الأوراق المالية التى تصدرها
شركات المساهمة
دراسة مقارنه

الباحث

محمود سليم خشفه

ماجستير في القانون التجاري



الأوراق المالية
التي تصدرها شركات المساهمة

الأوراق المالية
التي تصدرها شركات المساهمة

(دراسة مقارنة)

محمود سليم خشفه

الطبعة الأولى

2018 - 1439



رقم الإيداع

2017/7211


ISBN 978-977-6567-39-9



جمهورية مصر العربية

القاهرة - شبرا - 3 شارع ترعة النصراني أمام مسجد التقوى - منطي - شبرا الخيمة

00(20) 1282441890

00(20) 233518784

yasser261098@gmail.

www. ACBOOkZONE.COM

بسم الله الرحمن الرحيم

(وَقُل رَّبِّ زِدْنِي عِلْمًا)

صدق اللـه العظيم

(سورة طه الآية: 114)

إهداء

إلى مَـن كللـه اللـه بالهيبة والوقـار إلى من علمني العطـاء بدون انتظار

إلى مـن أحمل اسـمه بكل افتخـار أبي الحبيب

إلى معنـى الحـب والحنـان والتفاني إلى بسـمة الحياة وسر الوجود...

إلى مـن كان دعاؤهـا سر نجاحي وحنانها بلسـم جراحي أمـي الغالية

إلى مـن هـم لي كالورود بـل وأجمل كالماء بل وأنقى كالعسـل بل وأحلى

إلى مـن هم سـندي وقوتي وملاذي بعـد الله أخوتي وأخواتي

إلى مـن جرحهـا جعل في النفس حرقـة وفي الحلق غصة

وفي العـين دمعـة وفي القلب انقباض سـوريا الجريحة

شكر وتقدير

يتقـدم الباحـث بشـكره الخالـص العميـق إلى كل مـن تفضـل وأثـرى جوانـب هـذا البحـث سـواء بـرأي أو نصيحـة ولـو بجـزء يسـير، وفي مقدمـة هـؤلاء أتقـدم بخالـص شـكري وتقديـري إلى مـن تقـصر كلـمات الشـكر وعبـارات الثنـاء عـن الوفـاء بحقـه إلى أسـتاذي الفاضـل الجليـل الأسـتاذ الدكتـور عبـد الرافـع عبـد اللطيـف مـوسى أسـتاذ القانـون التجـاري الـذي منحنـي الوقـت والجهـد طيلـة مرحلـة البحـث والـذي أحـاط البحـث بسـعة علمـه وسـديد توجيهاتـه لإخـراج هـذا البحـث بأحسـن صـورة فنعـم المـشرف ونعـم المعلـم، وأرجـو إن أكـون قـد وفقـت في تقديـم مايرضيـه ومـا يليـق باسـمه الـذي كان لي عظيـم الـشرف إن أضعـه عـلى أطروحتـي العلميـة.

كـما اتقـدم بجزيـل الشـكر والعرفـان للسـادة أعضـاء لجنـة المناقشـة والحكـم عـلى تكرمهـم قبـول الاشـتراك في اللجنـة رغـم ضيـق وقتهـما وكـثرة اعبائهـا ولتكبدهـما عنـاء قـراءة البحـث ومراجعتـه وتدقيقـه، فـكل الشـكر والتقديـر لمعـالي الأسـتاذ الدكتـور ممـدوح محمـد خـيري هاشـم المسـلمي أسـتاذ القانـون المـدني ووكيـل كليـة الحقـوق لشـؤون البيئـة وخدمـة المجتمـع بجامعـة الزقازيـق، وكذلـك الشـكر الموصـول لمـن ينتسـب إلى مؤسسـة أثـرت أحكامهـا المؤلفـات القانونيـة سـعادة المستشـار الدكتـور أحمـد فتحـي أبـو العينـين المحامـي العـام لنيابـة النقـض، فلهـما منـي أسـمى آيـات الشـكر والعرفـان.

كما يسعدني أن أتقدم بخالص شكري وتقديري للكادر الأكاديمي والإداري بكلية الحقوق بجامعة الزقازيق واخص بالذكر العاملين في إدارة الدراسات العليا متمثلة بكل من الأستاذ عادل ابراهيم والأستاذ رضا بركات وباقي العاملين.

كما أتقدم بخالص شكري وتقديري لوالدي اللذين كانا رمزاً للعطاء اللامحدود ودعمهم الدائم والمتواصل لي أطال الله في عمرهما ومتعهما بالصحة والعافية، كما لا يفوتني شكر إخوتي وأخواتي الذين زرعوا التفاؤل في دربي، كما واشكر أصدقائي الذين قدموا لي العون ومدوا لي يد المساعدة وكانوا لي سنداً في غربتي وفقهم الله.

والله من وراء القصد

الباحث

مقدمة

تعتبر الشركات المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال في العصر الحديث، فهي تتكون أساساً لتجميع رؤوس الأموال للقيام بمشروعات معينة بصرف النظر عن الاعتبار الشخصي.

ويعتبر هذا النوع من الشركات أداة الرأسمالية في تجميع رؤوس الأموال وتركيزها في قبضة بعض الأشخاص وغالبا ما يؤدي ذلك إلى سيطرة أصحاب هذه الشركات على اقتصاد الدولة وسياستها.

وتلعب الشركات المساهمة دورا هاما في القيام بالمشروعات الاقتصادية الضخمة التي يتطلب تنفيذها رأس مال كبير وخبرات فنية عالية.

وقد غدت هذه الشركات الأساس في البنية الاقتصادية العالمية بحكم ما تسمح به طبيعة هذه الشركات من قدرة فائقة على تجميع رؤوس الأموال سواء من كبار المساهمين أو من صغارهم.

ولا تقتصر أهمية شركات المساهمة على من يتصلون بالحياة التجارية، بل إنها تهم الجمهور الذي يستثمر مدخراته فيما تصدره من أوراق مالية.

وتصدر شركات المساهمة أوراقاً أو صكوكاً ذات قيمة مالية تسمى بالأوراق المالية وهي الأسهم وحصص التأسيس التي يطلق عليها أحيانا حصص الأرباح و السندات، وهذه الصكوك ورد ذكرها بقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 في شان شركات المساهمة والتوصية بالأسهم وذات المسئولية المحدودة والتي يطلق عليها الفقه عادةً الصكوك التقليدية.

- أولاً: السهم فهو نصيب المساهم في شركة المساهمة وهو يقابل حصة الشريك في شركة الأشخاص وهو الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه في الشركة ويكون السهم متساوي القيمة وقابل للتداول وتحدد مسئولية الشريك المساهم بقدر الأسهم التي يملكها فقط.
- ثانياً: حصص التأسيس فهي صكوك لا تمثل نصيبا من رأس المال وتمنح عادة للمؤسسين نظير ما قدموا به من خدمات أو مساعدات في سبيل إنشاء الشركة وتأسيسها.
- ثالثاً: السندات فهي تمثل قروضاً تعقدها الشركة عن طريق الاكتتاب العام، ويعتبر صاحب السند دائناً للشركة ويستحق فوائد ثابتة مهما كان نتيجة استغلال الشركة.

* مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في أن الأوراق المالية للشركات المساهمة لازالت تحكمها قوانين ليست مواكبة لتطور العصر مقارنة مع القوانين الغربية وخاصة الفرنسية لذلك لابد للتشريع المصري من مواكبة متطلبات العصر وترقب حركته واتجاهاته الآخذه بالتوسع بدون انقطاع.

* أهمية البحث:

إن الأسباب التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع عديدة ولعل أهمها يكمن في أن للأوراق المالية من أهمية في الوقت الحاضر وذلك نتيجة الإقبال الشديد على التعامل بها وتداولها في الأسواق.

ناهيك عن أهمية شركات المساهمة بشكل عام التي تعتبر النموذج الأمثل لشركات الأموال في العصر الحديث فهي تتكون أساسا لتجميع رؤوس الأموال للقيام بالمشاريع الاقتصادية الضخمة بصرف النظر عن الاعتبار الشخصي.

وقد لاقت هذه الشركات رواجاً كبيراً على الصعيدين المحلي والدولي وأصبحت تسيطر هذه الشركات على اقتصاد الدولة وسياستها.

ونظراً لأهمية هذه الشركة وبالتالي أهمية الأوراق المالية التي تصدرها والإقبال عليها على الصعيدين الدولي والمحلي فقد تناول بحثي عن الأوراق المالية التي تصدرها هذه الشركات والمتمثلة بالأسهم وحصص التأسيس والسندات.

ولاسيما إن الأسهم أصبحت هي العصب الرئيسي في تكوين رؤوس الأموال وجذب الاستثمارات وتحريك الاقتصاد سواء على المستويات المحلية أو الإقليمية أو الدولية في ظل مفهوم العولمة وما يتطلبه من تعدد في أنواع الشركات وتداخلها وتضافرها وتطورها وتزايد رؤوس أموالها التي تمكنها من دخول الأسواق العالمية وتحقيقا للأهداف الاقتصادية الضخمة وبعيدة المدى، ولابد للتشريع من مواكبة متطلبات العصر وترقب حركاته واتجاهاته و الأخذة بالتوسع بدون انقطاع وهذا ما حصل فعلاً عندما اصدر المشرع المصري قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 ومن بعده قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992.

أما حصص التأسيس فتتلخص أهميتها بأنها تعتبر مكافأة عن الجهود والخدمات التي يبذلها المؤسسون في سبيل تأسيس الشركة.

وان الأهمية التي تتمتع بها سندات الدين وتأثيرها في حركة الاستثمار والأعمال والحياة الاقتصادية، تزداد يوما بعد يوم في عالم يتسارع نحو العولمة والشمولية الاقتصادية، لذلك يجب التنبه إلى هذا الأمر حتى تواكب قوانين الشركات هذه الحركة الدائمة لسندات الدين بتشريعات حديثة تفسح المجال من جهة أمام نشاط شركة المساهمة على مواكبة التطور و المساعدة في توسيع الاستثمارات عن طريق الاقتراض ولا سيما بسندات الدين.

وتنظم من جهة أخرى نشاطات هذه الشركات وتكبح جماحها إذا حادت عن الصواب وخالفت الأصول المالية والقانونية وما قد تؤدي إليه هذه المخالفة من عدم إمكان تامين الضمانة اللازمة لوفاء القروض في مواعيد استحقاقها، وما قد ينتج عن ذلك من زعزعة الثقة في النطاق التجاري.

* أهداف البحث

يهدف البحث إلى تحقيق ما يلي:

- تحديد ماهية شركات المساهمة من خلال نشأتها وتطورها والخصائص التي تتمتع بها.
- بيان أنواع الأسهم وقيمتها وكيفية تداولها تجارياً.
- بيان القيود القانونية والاتفاقية التي ترد على تداول الأسهم.
- بيان الطبيعة القانونية لحصص التأسيس وكيفية إنشاؤها وتداولها وبيان الحقوق التي يتمتع بها أصحاب حصص التأسيس.
- بيان كيفية إلغاء حصص التأسيس أو تحويلها إلى أسهم أو سندات.

- بيـان الجماعة التـي تمثل أصحاب حملة حصص التأسـيس.
- بيـان خصائـص سـندات الديـن والطبيعـة القانونيـة للاكتتـاب عـلى هـذه السـندات.
- بيـان أنـواع السـندات ومـا هـي شروط إصدارهـا والبيانـات الواجبـة توافرهـا في السـندات.
- بيـان حـالات إصـدار السـندات قبـل أداء رأس المـال بالكامـل وكيفيـة طـرح السـند للاكتتـاب العـام.
- بيـان الطبيعـة القانونية لهيئة أصحاب السـندات.
- بيـان كيفيـة تعيـين وعـزل الممثـل القانـوني لهيئـة أصحـاب السـندات وبيـان حقوقـه واختصاصاتـه.
- بيـان كيفيـة تكويـن الجمعيـة العموميـة لهيئـة أصحـاب السـندات وبيـان الاختصاصـات التـي تتمتـع بهـا.

* منهج البحث:

سـنعتمد في هـذا البحـث عـلى أكـثر مـن منهـج مـن مناهـج البحـث العلمـي، حيـث سـنعتمد عـلى المنهـج التاريخـي في البدايـة ونعـرض التطـور التاريخـي للـشركات المساهمة، والمراحـل التـي مـرت بهـا، ثـم ننتقـل إلى المنهج المقـارن بـين التشريـع المـصري والتشريـع الفرنـسي مفاضـلا بينهـما وشـارحا مضامينهـما بغيـة إفادتهـما مـن بعضهـما البعـض وهـذا مـا يـؤدي إلى تطورهـما وتقدمهـما.

* خطة البحث

- الفصل التمهيدى: ماهية شركات المسـاهمة.
- المبحث الأول: نشـأة وتطور شركات المسـاهمة.
- المبحـث الثـانى: خصائص شركة المسـاهمة والتنظيـم التشريعى لها.
- الفصل الأول: السهم.
- المبحث الأول: تعريف السـهم.
- المبحث الثانى: قيمة السـهم.
- المبحث الثالث: أنواع الأسـهم.
- المبحث الرابع: تداول السـهم.
- المبحـث الخامس: القيود التى ترد على تداول الأسـهم.
- الفصل الثانى: حصص التأسـيس.
- المبحـث الأول: تعريف حصص التأسـيس وطبيعتهـا القانونية.
- المبحـث الثانى: إنشـاء حصص التأسـيس وكيفية تداولها.
- المبحـث الثالث: حقوق أصحاب حصص التأسـيس.
- المبحــث الرابــع: إلغــاء حصــص التأســيس أو تحويلهــا إلى أســهم أو ســندات.
- المبحـث الخامس: جماعة حملة حصص التأسـيس.
- الفصل الثالث: السندات.
- المبحــث الأول: تعريــف وخصائصــه والطبيعــة القانونيــة للاكتتــاب عليــه.

- المبحث الثاني: أنواع السند والبيانات الواجبة توافرها فيه وشروط إصداره.
- المبحث الثالث: حالات إصدار السندات قبل أداء رأس المال بالكامل وإجراءات طرح السند للاكتتاب العام.
- المبحث الرابع: تحويل السندات إلى أسهم والسندات القابلة الإبدال بالأسهم.
- المبحث الخامس: هيئة أصحاب سندات الدين.
- الخاتمة.

الفصل التمهيدى

ماهية شركات المساهمة

تلعب شركات المساهمة دوراً هاماً فى الحياة الاقتصادية لذلك تعتبر من أهم شركات الأموال على الإطلاق، فشركات المساهمة هى التى تسمح بالقيام بالمشروعات الاقتصادية الضخمة التى يتطلب تنفيذها رأس مال كبير وخبرات فنية عالية، وقد غدت هذه الشركات الأساس فى البنية الاقتصادية العالمية بحكم ما تسمح به طبيعة هذه الشركات فى قدرة فائقة على تجميع رؤوس الأموال سواء من كبار المساهمين أو من صغارهم[1].

ولكي نتعرف على نشأة شركة المساهمة والتطور التاريخي التي مرت به ثم نتعرف على الخصائص التي تميزها عن غيرها من الشركات التجارية والتنظيم التشريعي التي تتمتع به، فسوف نقوم بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

- المبحث الأول: نشأة شركات المساهمة.
- المبحث الثاني: خصائص شركات المساهمة والتنظيم التشريعي لها.

(1) د.محمد محمد هلالية، مبادئ الشركات التجارية، دار النهضة العربية،2007، ص 151.

المبحث الأول

نشأة وتطور شركات المساهمة

إن الشركة كفكرة ليست وليدة اليوم، ولكنها قديمة قدم هذا العالم، بدأها الإنسان الأول فى صورة تعاونه مع أفراد أسرته، كما تمثلت فى تعاون الأسر والعشائر مع بعضها البعض، وهذا يعنى أن الشركة بصورتها الحالية هى نتاج تطور الفكر الإنسانى على مرّ العصور، لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين:

- المطلب الأول: لمحة تاريخية عن شركات المساهمة.
- المطلب الثانى: التطور التشريعى للشركات المساهمة فى مصر.

المطلب الأول

لمحة تاريخية عن شركات المساهمة

نظراً لكثرة حاجيات الإنسان ومتطلباته التى قد يعجز عن القيام بها بمفرده وبسبب قدرته المحدودة، فكر الإنسان قديماً فى إيجاد نوع من التعاون مع إخوانه فظهرت بذلك الشركات التى يستطيع الإنسان من خلالها مزاولة الأعمال الكبيرة والقيام بنفقاتها مع تقاسم المغانم والمغارم فيما بين الشركاء[1].

والشركة بهذا المعنى عرفتها الحضارات القديمة جداً منها البابلية قبل حوالى ألف سنة قبل الميلاد حيث وردت فى قانون حمورابى أحكام متعلقة بالشركات فى المواد ما بين 100 إلى 107 ونصت على أن الشركة عقد يتفق بمقتضاه شخصان فأكثر على القيام بعمل أو عدة أعمال بقصد اجتناء الربح.

أما فى روما نشأت فكرة الشركة مرتبطة بالنظام العام فى المجتمع الرومانى، حيث قامت الشركة فى إطار الملكية المشتركة بين أفراد العائلة الواحدة التى ترتبط بينهم رابطة الدم، وكانت تسمى بالملكية العائلية وكانت هذه الملكية تقوم على استغلال الأموال المملوكة لأفراد العائلة على أن يوزع بينهم الكسب أو الخسارة وكانت الشركة تقوم على فكرة الرائية مثل عقد البيع، الوكالة.

كما وجد فى القانون الرومانى نوع من الشركات أخذت بطابع الشركات فى العصر الحديث كانت تتميز بوجود شخص يمثل الشركة المنفصلة عن ذمة الشركاء، وكان رأس المال بالتالى يعتبر مملوكاً للشركاء، وكانت هذه الشركات تعد خروجاً على الأصل السائد فى القانون الرومانى، وهو عدم ترتيب أثار خاصة

(1) د.محمود السقا، "فلسفة وتاريخ النظم الاجتماعية والقانونية، دار الفكر العربى،1975، ص 117.

بعقـد الشركـة كنشـوء الشـخصية المعنويـة لهـا، واعتبـار المـال مملـوكاً ملكيـة شـائعة بـين الـشركاء وليـس مملـوكاً للشركـة.

مـع الملاحظـة أن الرومـان لم يتوصلـوا إلى فكـرة الشـخصية المعنويـة وهـى الفكـرة التـى تقـوم عليهـا نظريـة الشركـة.

ومـن المعلـوم تاريخيـاً أن فكـرة الشركـة عمومـاً قـد تبلـورت بشـكل واضـح فى القـرون الوسـطى، ولعـل الأسـباب الرئيسـية فى ذلـك هـو تطـور موقـف الكنيسـة فى القـرض بفائـدة والنظـر إليـه باعتبـاره نوعـاً مـن أنـواع الربـا.

وقـد حرمـت الكنيسـة هـذا القـرض فى بدايـة القـرن الثـانى عـشر، ولقـد كان لموقـف الكنيسـة - آنـذاك - مـا يـبرره فى الواقـع الاقتصـادى والاجتماعـى، إذ كان مجتمـع القـرون الوسـطى قبـل انتعـاش البرجوازيـة التجاريـة يقـوم أساسـاً عـلى الزراعـة وهـى اقتصـاد مغلـق، وكانـت القـروض بفائـدة هـى قـروض اسـتهلاك تقـدم للمحتاجـين مـن صغـار النـاس[1].

ولذلـك بسـبب التحريـم الـذى فرضتـه الكنيسـة لجـأ المقترضـون إلى سـبل احتياليـة للتخلـص مـن هـذا الحظـر.

وقـد وجـدوا فى التجـارة البحريـة مرتعـاً لاسـتثمار أموالهـم، فـكان المقـترض يقـدم المـال لربـان السـفينة مقابـل وعـد بالحصـول عـلى جـزء مـن الأربـاح، ولم تمانـع الكنيسـة فى هـذا القـرض الـذى عُـرف بالقـرض البحـرى بحسـبان مـا قـد يتعـرض لـه المقـرض مـن ضيـاع رأس مالـه فى حـال هـلاك السـفينة أو غرقهـا، ولقـد شـاعت تلـك القـروض التـى كانـت تعـرف بــ (الكومانـدا) فى القـرن الرابـع عـشر، وامتـد شـيوعها إلى التجاريـة البحريـة، ولقـد اسـتطاع المقرضـون وسـاعدهم فى ذلـك ظهـور حركـة

(1) د. ثروت أنيس الأسيوطى (الصراع الطبقى وقانون التجار)، دار النهضة العربية، 1965، ص95.

الإصـلاح الدينـى أن يفـوزوا بموافقـة الكنيسـة باعتبـار هـذه القـروض منتجـه، لا يسـتعملها المديـن لقضـاء حاجياتـه، وإنمـا فى اسـتغلالها فى تجـارة تـدر عليـه ربحـاً.

وعـرف العـرب فى الجاهليـة الشركـة رغـم أن اقتصادهـم كان مبنيـاً عـلى العـادات والتقاليـد والأعـراف فـكان النـاس يسـاهمون فى الأمـوال التـى تحملهـا القوافـل للتجـارة فـإذا بيعـت أخـذ كل مسـاهم حصتـه فى الربـح عـلى قـدر رأس مالـه بعـد حسـم النفقـات وكانـوا يسـمون هـؤلاء بالـشركاء أو الخلطـاء[1].

وفى القـرن الخامـس عـشر تـم تأسـيس شركـة مسـاهمة فى جمهوريـة جنـوه عـلى شـكل بنـك اسـمه سـان جـورج.

فلقـد أصـدرت جمهوريـة جنـوه قرضـاً نظـير مرتبـات دائمـة للمقرضـين تتمثـل فى سـندات قابلـة للتحويـل. ولمـا لم تسـتطع جمهوريـة جنـوه دفـع هـذه المرتبـات اتفقـت مـع دائنيهـا عـلى إبـراء ذمتهـا فى هـذه المرتبـات نظـير منحهـم احتـكار جبايـة بعـض الضرائـب والرسـوم[2].

وتكونـت شركـة مـن الدائنـين لتنظيـم عمليـة الجبايـة واقتسـام الأربـاح بنسـبة مرتباتهـم القديمـة وأطلقـوا عـلى هـذه الشركـة اسـم (سـان جـورج) وهـذه الشركـة هـى فى حقيقتهـا شركـة مسـاهمة رأسـمالها هـو الاحتـكار الـذى منحتـه جمهوريـة جنـوه بجميـع الضرائـب وحصـص الـشركاء فيهـا هـى المرتبـات القديمـة. وقـد قسـم رأس المـال هـذا بـين الـشركاء فى شـكل أوراق ماليـة يجـوز التنـازل عنهـا للغـير وتنتقـل إلى الورثـة.

(1) د. عبد السلام الترمانيني (تاريخ النظم والشرائع)، طبعة جامعة الكويت،1975، ص 372.

(2) د. عبد الرافع موسى (القانون التجارى، الشركات التجارية) مكتبة جامعة الزقازيق، 2014، ص 10.

وإن حركة الكشوف الجغرافية فى القرن الخامس عشر قد ساعدت أيضاً لظهور شركات المساهمة نظراً لما حققته البعثات البحرية الأولى من أرباح طائلة[1].

ففى سنة 1533 أنشأ التجار الإنجليز (أخويه وشركة التجار المغامرين لاكتشاف المناطق والأقاليم والجزر المجهولة) ولقد كان من أهم ما سعت إليه هذه الشركة هى التجارة مع البلاد الروسية وخاصة منطقة موسكو، ولقد قسم رأس مال هذه الشركة إلى 240 سهماً قيمة كل سهم 25 جنيهاً استرلينياً غير أن حياة الشركة كانت موقوته برحلة بحرية واحدة، تقسم بعدها الأرباح على الأعضاء (الأخوية) الذين كان يجددون الشركة فى كل رحلة. ومع تعدد الرحلات وتراكم الأرباح أصبحت هذه الشركة - التى تعتبر بحق أصل شركة مساهمة بصورتها الحالية - احدى المؤسسات القانونية الرئيسية للرأسمالية التجارية[2].

وفى القرنين السادس عشر والسابع عشر بدت الحاجة إلى جمع أموال ضخمة لاستثمار المستعمرات الواسعة فى الهند وأفريقيا وأمريكا، وبسبب الأرباح الخيالية التى حققتها التجارة[3] فى المستعمرات المكتشفة، دفعت الكثير من أصحاب الأموال فى هولندا وإنجلترا وفرنسا - أئمة الدول الاستعمارية - آنذاك إلى تكوين شركات مساهمة كبيرة تعطى امتياز استغلال المستعمرة بأمر ملكى،

(1) أن الإنجليزى (دراك) قد عاد فى رحلته من أمريكا (1577-1580) وهو يحمل ذهباً وفضة وبضائع منهوبة تزيد قيمتها على المليون ونصف المليون جنيهاً استرلينياً مع أن الرحلة لم تتجاوز تكاليفها خمسة آلاف جنيه استرلينى. د. أحمد جامع،"الرأسمالية الناشئة"، دار المعارف، القاهرة سنة 1968، ص31.

(2) Maillioh: Historie de Faits economiques باريس 1952، المرجع مشار إليه فى كتاب (الشركات التجارية في القانون المصري المقارن) د. أبو زيد رضوان، دار الفكر العربى، 1978، ص425.

(3) فى حقيقة الأمر أن كلمة (التجارة) هنا لا تعنى إلا شعاراً لنهب ثروات المستعمرات المكتشفة إذا لم تكن تعنى سوى الاستيلاء عنوة على ممتلكات المواطنين من أهالى هذه المستعمرات وغير قادرين عن الدفاع عن أنفسهم أمام الغزو الأجنبى وبفضل أعمال القرصنة هذه استطاع تجار البلاد الأوروبية تحقيق أرباح تعادل ثلاثة أمثال ما استثمروه من مال. د. أبو زيد رضوان، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، 1978، مرجع سابق، ص 425.

ولهـا حـق تكويـن الجيـوش وصـك النقـود وتحصيـل الضرائـب وإصـدار اللوائـح، أى أنهـا كانـت دولاً حقيقيـة داخـل الدولـة[1].

ففـى سـنة 1600 أُنشـئت فى إنجلـترا شركـة الهنـد الشرقيـة لاحتـكار التجـارة فى الهنـد، وفى سـنة 1620 أنشـئت شركـة (نيـو إنجلانـد) لاسـتعمار شـمال أمريـكا، وفى سـنة 1672 تكونـت الشركـة الإفريقيـة الملكيـة لتجـارة الرقيـق فى أفريقيـا. وفى هولنـدا تكونـت سـنة 1602 شركـة (الهنـد الشرقيـة) للتجـارة فى الهنـد، وفى سـنة 1608 أنشـأ بنـك أمسـتردام لتمويـل عمليـات هـذه الشركـة.

وفى سـنة 1628 تكونـت شركـة فرنسـا لاسـتعمال كنـدا، وفى سـنة 1673 تكونـت شركـة السـنغال لتجـارة الرقيـق فى أفريقيـا[2].

وفى القـرن الثامـن عـشر اندفـع المسـتثمرون نحـو هـذه الـشركات بكـثرة، مـما أدى إلى الوقـوع فى كثـير مـن المضاربـات العنيفـة وظهـور شركات وهميـة[3]، الأمـر الـذى أدى إلى سـحب الثقـة عـن هـذه الـشركات لـدى أصحـاب الأمـوال، حتـى اعتـبر هـذا القـرن بمثابـة سـحب الثقـة عـن شركات المسـاهمة[4].

---

(1) د. عبد الرافع موسى، (القانون التجارى)مكتبة جامعة الزقازيق، 2014، مرجع سابق، ص10.

(2) ليفى برول، (تاريخ قانون الشركات التجارية فى فرنسا) فى القرن 17 – 18، باريس 1938، مشار إليه في،الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، د. أبو زيد رضوان، مرجع سابق،ص 425.

(3) ومثالها الواضح شركة (البنك العام) التى أنشأها (جان لو) فى فرنسا سنة 1716 وقسم راس مالها إلى أسهم أسمية للسهم الواحد 500 جنيه ارتفعت بعد ذلك إلى 1500 ثم إلى 1800 لتهبط بعد ذلك إلى الصفر بعد أربع سنوات من إنشاء البنك، ويضيع بذلك أموال المساهمين. جان اسكارا،(المطول فى القانون التجارى) باريس سنة 1950 الجزء الأول، مشار إليه في الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، مرجع سابق، ص426.

(4) د. ثروت أنيس الأسيوطي (الصراع الطبقى وقانون التجارة) دار النهضة العربية، سنة 1965،مرجع سابق، ص117.

وفى فرنسا نظرت الثورة الفرنسية - رغم مناداتها بالحرية الاقتصادية نظرة شك وارتياب إلى شركات الأموال وخصوصاً شركات المساهمة. فصدر مرسوم بإلغاء هذه الشركات وتحريمها مستقبلاً تحت أى شكل تكون عليه[1]، غير أن الوضع تغير عند صدور المجموعة التجارية الفرنسية سنة 1807 حيث أقامت التنظيم القانونى للشركات المساهمة.

وفى منتصف القرن التاسع عشر ظهرت الاختراعات الحديثة التى قلبت وجه الصناعة والتجارة، وتطلب استغلالها جمع رؤوس أموال ضخمة كما ذاعت فى هذا الوقت مبادئ الحرية الاقتصادية، فعدلت أغلب الدول عن ضرورة الحصول على ترخيص حكومى سابق لتأسيس شركات المساهمة، وأعقب ذلك ذيوع شركات المساهمة وانتشارها.

ولقد تطورت شركات المساهمة بتطوير النظام الرأسمالى وأصبحت الأداة الحقيقية فى تحقيق وفرض نظام الاحتكار، وامتد نشاطها فى الصعيد الوطنى إلى الصعيد الدولى لتأخذ شكل شركات عملاقة لها علاقات جيدة وهى ما تعرف اليوم بالشركات المتعددة الجنسيات (Multinationals).

وفى القرن العشرين اتجهت التشريعات إلى التدخل فى تنظيم شركات المساهمة والتضييق من نطاق الحرية التعاقدية بفرض أحكام آمره تحميها جزاءات جنائية متعددة، وذلك حماية للمدخرين ورعاية للمصالح القومية. كما بدأ رأس المال العام يدخل فى شركات المساهمة فى أعقاب الحرب العالمية الأولى فنشأت شركات الاقتصاد المختلط كتوفيق بين الحرية الاقتصادية والاشتراكية. وبعد الحرب العالمية الثانية انتشر التأميم انتشاراً واسعاً فى كثير من الدول، وترتب على ذلك ظهور شركات المساهمة العامة التى تمتلك الدولة جميع أسهمها.

---

(1) جان اسكارا (المطول فى القانون التجارى) المرجع السابق، مشار إليه في الشركات التجارية في القانون التجاري المصري، مرجع سابق، ص 426.

وعلى ذلك يمكن القول بأن شركات المساهمة كانت وما تزال عماد النظام الرأسمالى[1]، أو إن شئنا القول مع جورج ريبير [2] هى الأداة الرائعة الرأسمالية، بل هى الجهاز الأعلى فى اقتصاديات النظام الرأسمالى[3].

وعندما دخل النظام الرأسمالى فى مرحلة الاحتكار أو ما يسمى بالثورة الصناعية الثانية، أصبحت شركات المساهمة ولا سيما العملاقة ومتعددة القوميات تعتمد أساساً على التمويل الذاتى أى على طريق بنوك الأعمال والشركات القابضة العاملة فى مجال الاستثمار، مما أكسب هذه الشركات نوعاً من الاستقلال الذاتى عن الدول التى تنشأ فيها.

وغدت السوق الاقتصادية العالمية وكأنها على حد تعبير خرانسوبيرو[4] (شبكة الشركات الضخمة متعدد الأوطان والتى يتجاوز نشاطها وحجمها نشاط وحجم بعض الدول بل وأيضاً بعض القارات).

وتتم السيطرة على هذه الشركات عن طريق ما يمكن أن نسميه بالشركات الفلكية تنتشر فى الكثير من الدول كوحدات تابعة تدور فى فلك شركات مساهمة عملاقة.

(1) انظر: Origines du capitalism modern باريس 1940. (مشار إليه فى كتاب الشركات التجارية فى القانون المصرى المقارن) د. أبو زيد رضوان، دار الفكر العربى، ص424.

(2) انظر Aspects Juridiques du capitalism modern باريس – طبعة 2 – 1958. (مشار إليه فى المرجع السابق، ص428).

(3) Pallusseau: la societe anonyme technique de lenterprise
رسالة دكتورا. باريس 1967 (مشار إليه فى المرجع السابق، ص428).

(4) د. أبو زيد رضوان (الشركات التجارية فى القانون المصرى المقارن)، المرجع السابق، ص429.

المطلب الثانى

التطور التشريعى للشركات المساهمة فى مصر

كانت الشريعة الإسلامية بمثابة التشريع العام الذى يحكم العلاقات القانونية بصفة عامة فى الواقع المصرى منذ الفتح الإسلامي وحتى تولى محمد على حكم مصر فى أوائل القرن التاسع عشر.

غير أن الوضع الاقتصادى وهياكله القانونية بدأ يتحول فى الواقع المصرى منذ استلام محمد على بمقتضى معاهدة لندن سنة 1840 والتى فرضتها عليه إنجلترا.

وبدأت فى النصف الثانى فى القرن التاسع عشر مراحل إدماج مصر، باعتبارها وحدة اقتصادية زراعية بالسوق الاقتصادية العالمية التى كانت تسيطر عليها أوربا الاستعمارية، لا سيما إنجلترا وفرنسا[1]، وأخذت رؤوس الأموال الأجنبية وغالبيتها إنجليزية، تتدفق على مصر، فيما بين السنوات من 1860 إلى 1870 لتأسيس شركات مساهمة ولتتجه أساساً للتجارة بالقطن[2]، وعمليات البنوك، ولم تكن معظم هذه الشركات إلا فروعاً لمؤسسات تجارية أجنبية.

ولقد ازداد ارتباط الاقتصاد المصرى بالأسواق العالمية وخاصة بعد إنشاء المحاكم المختلطة وتقنين نظم الامتيازات الأجنبية سنة 1875 ولقد كان الدافع وراء هذه الإصلاحات التشريعية والقضائية التى فرضت على مصر هو إتاحة

(1) Charles Issawi: Egypte: an economic and social.

مشار إليه فى كتاب د. أبو زيد رضوان، المرجع السابق.

(2) D. Landes: Bankes and Pashas. International

مشار إليه فى الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، المرجع السابق، ص432.

الفـرص لـرأس المـال الأجنبـى للعمـل فى واقـع اقتصـادى يتشـابه مـع الاقتصـاد العالمـى، ومـن أجـل منـح الـشركات الأجنبيـة التـى تسـاندها القـوى الاسـتعمارية[1] نوعـاً مـن الطمأنينـة.

وفى عهـد الخديـوى توفيـق صـدرت المجموعـة التجاريـة سـنة 1883، وكادت أن تكـون ترجمـة بالعربيـة لمجموعـة نابليـون سـنة 1807، وهـذه الأخـيرة كانـت ترديـداً فى إطارهـا العـام لأحـكام لائحـة جـاك سـلفاريه التـى صـدرت سـنة 1673 وقننـت أعـراف وعـادات التجـار فى القـرون الوسـطى. وقـد أقامـت المجموعـة التجاريـة المصريـة التنظيـم القانـونى للـشركات فى المـواد مـن 19 إلى 65 وتشـمل أربعـة أنـواع مـن الـشركات: شركـة التضامـن والتوصيـة والمسـاهمة والمحاصـة.

و لقـد أظهـر العمـل بعـض النقائـص التشريعيـة الـواردة بالمجموعـة التجاريـة لا سـيما فيـما يتعلـق بـشركات المسـاهمة، وفى محاولـة لسـد هـذا النقـص بالنسـبة لهـذا النـوع مـن الـشركات صـدر مرسـومان فى مجلـس الـوزراء أولهـما بتاريـخ 17 أبريـل سـنة 1899 والثـانى 2 يونيـو 1906، وقـد أقـام هـذان المرسـومان نموذجـاً قانونيـاً ليصبـح جـزء لا يتجـزأ مـن عقدهـا التأسـيسى ولا يسـمح بالترخيـص بإنشـاء شركـة المسـاهمة إلا إذا تضمـن هـذا النمـوذج فى عقدهـا ولم تكـن لهـذه النصـوص، رغـم أن مؤسـسي الشركـة اضطـروا إلى الإذعـان لهـا، أي قيمـة تعاقديـة بحكـم إدماجهـا فى عقـد الشركـة[2].

ولقـد توالـت التشريعـات بعـد ذلـك فصـدر قـرار لمجلـس الـوزراء فى 18 يونيـو سـنة 1923، وقـرار ثـان فى 31 مايو سـنة 1927 نص فيه عـلى أنه ("من الآن فصاعداً لا يقبل مجلس الوزراء الطلبات الخاصة بتأسـيس شركات المسـاهمة إلا إذا

(1) د. أكثم الخولى، دروس فى القانون التجارى، القاهرة 1969، الجزء الثانى، ص18.

(2) د. محمد صالح (شرح القانون التجارى)، دار النهضة العربية، القاهرة 1941، ص131.

كان عقد الشركة الابتدائى وقانونها النظامى مطابقين للأحكام التى اشتمل عليها هذا القرار الأخير).

وبعد إلغاء الامتيازات الأجنبية سنة 1936، صدر القانون رقم 138 لسنة 1947 الخاص بشركات المساهمة.

وقد وجه الفقه المصرى نقد لهذا القانون، حيث أنه لم يتضمن تنظيماً شاملاً لهذا النوع فى الشركات، لكن يرى الباحث أن هذا القانون كان خطوة تشريعية إلى الأمام بالنظر والمقارنة مع الواقع المصرى آنذاك.

لأن هذا القانون كان قد استهدف أساساً إحكام الرقابة على الشركات المساهمة، وكان ذلك ليس بالأمر الهين واليسير فى تلك الفترة من التاريخ المصرى.

إذ استلزم هذا القانون فى مادته الرابعة أن يكون المصريون 40 % على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة، كما استلزم فى مادته السادسة ضرورة الاحتفاظ للمصريين بنسبة 51 % على الأقل من أسهم شركات المساهمة سواء عند التأسيس أو عند زيادة رأس المال، هذا بالإضافة إلى ما اشترطه فى ضرورة شغل المستخدمين والعمال المصريين لنسب معينة فى مجموع العاملين بالشركة وضرورة تقاضيهم الحد الأدنى فى الأجور المدفوعة.[1]

كذلك كان من بين ما استهدفه هذا القانون هو محاربة الإتجار بالنفوذ السياسى لمصلحة الشركات [2].

(1) بالنسبة للمستخدمين اشترطت المادة الخامسة أن تكون نسبتهم 75 % على الأقل ويتقاضون 65 % على الأقل من الأجور المدفوعة.

وبالنسبة للعمال استوجب القانون أن تكون نسبتهم 90 % على الأقل ويتقاضون 80 % من الأجور.

(2) د. أكثم الخولى، دروس في القانون التجاري، مرجع سابق، ص 18

غـير أن القانـون 138 لسـنة 1947 قـد أدخلـت عليـه بعـض التعديـلات لا سـيما فى مادتـه السادسـة وذلـك بمقتـضى القانـون 120 لسـنة 1952 والـذى خفـض نسـبة أسـهم المصريـين إلى 49 % بدعـوى تشـجيع رأس المـال الأجنبـى عـلى القـدوم إلى مـصر [1] ولقـد تأيـد هـذا الاتجـاه بصـدور القانـون رقـم 156 لسـنة 1953 الخـاص بتشـجيع اسـتثمار الأمـوال الأجنبيـة فى مشروعـات التنميـة الاقتصاديـة.

وفى سـنة 1954 صـدر القانـون رقـم 26 لسـنة 1954. وقـد جـاء تشريعـاً شـاملاً اسـتهدف إعـادة تنظيـم شركات المسـاهمة والتوصيـة بالأسـهم، والتـى كان يحكمهـا إلى جانـب المجموعـة التجاريـة والمدنيـة تشريعـات وقـرارات متناثـرة.[2]

ولقـد أدخـل عـلى هـذا التشريـع تعديـلات كثـيرة ومتلاحقـة[3]، وفرتهـا الظـروف الاقتصاديـة والسياسـية التـى كنفـت الواقـع المـصرى ولا سـيما فى الفـترة مـا بـين -1956 1961، إذ ثبـت بالتجربـة أن رأس المـال الأجنبـى والمحـلى لم يتجـه – عـلى مـا كان مأمـولاً – نحـو التنميـة الاقتصاديـة لا سـيما فى مجـالات الصناعـة الثقيلـة وصناعـة الأسـاس، وإنمـا ركـز اهتماماتـه فى الصناعـات التحويليـة والأعـمال المصرفيـة والتجاريـة، وهـى تعتـبر مرتـع خصـب للكسـب السريـع.

لذلـك بـات ضروراً مواجهـة ذلـك، وكان – بعـد تأميـم شركـة قنـاة السـويس فى يوليو سـنة 1956 – إنشـاء المؤسسـة الاقتصادية بالقانون رقم 20 لسـنة 1957،

(1) وكان قانون 138 لسنة 1947 هدفاً للنقد فى جانب اتحاد الصناعات المصرى بمقولة أن المادة السادسة فيه تقيم عقبات أمام تشجيع دخول رأس المال الأجنبى الذى يجب تشجيعه.
راجع مجلة اتحاد الصناعات المصرية سنة 1949، ص207 وما بعدها.

(2) راجع المذكرة الإيضاحية لهذا القانون التى تفصح عن أهدافه وتدور حول الرغبة فى جمع شمل القواعد المتعلقة بشركات المساهمة وتكملة مواضع النقض فيها وتهذيب صياغتها. وإقامة توازن بين الحرية الاقتصادية والتدخل لحماية المدخرين، ثم التوسع على رؤوس الأموال الأجنبية التى تستثمر فى مصر فى مشروعات التنمية الاقتصادية.

(3) ومن هذه التعديلات قوانين رقم 27، 155 لسنة 1955، والقانون رقم 159 لسنة 1956.

استهدفت - حسبما يتضح فى نص المادة الرابعة - تطوير الاقتصاد الوطنى فى مجالات التجارة والصناعة والزراعة والأعمال المصرفية.

ولقد كانت وسيلة المؤسسة الاقتصادية فى سبيل تحقيق هذا الغرض إنشاء مشروعات عامة اتخذت شكل شركات المساهمة وذلك إلى جانب الشركات الأخرى التى كان على المؤسسة أن تنشئها بالاشتراك مع رأس المال الخاص.

ولقد كانت هذه المشروعات نواة القطاع العام الذى أقيم صرحه بعد حركة التأمينات الشاملة فى يوليو سنة 1961 ومع اتساع نطاق القطاع العام صدر القانون رقم 60 لسنة 1963 الخاص بالمؤسسات العامة بقصد القواعد القانونية التى تخضع لها شركات القطاع العام.

والتى يساهم فيها رأس المال العام، غير أن العمل بهذا القانون أظهر بعض الثغرات التى كثيراً ما علقت تحرك هياكل القطاع العام، لا سيما فيما يتعلق بتجديد وطبيعة العلاقة بين المؤسسات العامة والوحدات الاقتصادية التابعة لها.

وبعد عقد مؤتمرات الإنتاج والإدارة لبحث تلك المشكلة، صدر القانون رقم 32 لسنة 1966 الخاص بالمؤسسات العامة وشركات القطاع العام والذى أُلغى بالقانون 60 لسنة 1971 ولقد عدل هذا الأخير بمقتضى القانون رقم 111 لسنة 1975.

وبظهور القطاع العام فى الواقع المصرى وتنظيم هياكله وشركاته، وسيطرة الدولة - وفقا لما تقتضيه متطلبات التنمية بغير الطرق الرأسمالية - على معظم وسائل الإنتاج انكمش القطاع الاقتصادى الخاص.

وتوارت تبعا لذلك معظم أحكام القانون رقم 26 لسنة 1954 لا سيما فيما يتعلق بشركات المساهمة التى دخل الجزء الأعظم منها ساحة القطاع العام وخضع لأحكامه.

غـير أن أحـكام هـذا القانـون لم تفقـد سـبب وجودهـا بالنسـبة لما اسـتحدثه فى الـشركات ذات المسـؤولية المحـددة.

ولما كان الأمـر لم يبلـغ حـد إلغـاء القطـاع الخـاص، الـذى مـا يـزال يقـوم بـدوره إلى جانـب القطـاع العـام، اسـتهدافاً لأغـراض التنميـة الاقتصاديـة فى إطـار خطـة اقتصاديـة عامـة.

فـإن الواقـع الاقتصـادى المـصرى مـازال يعـرف بعـض الـشركات المسـاهمة، والتـى عـادت للظهـور مـرة أخـرى فى السـنين الأخـيرة بعـد أن صـدر القانـون رقـم 43 لسـنة 1974 والمعـدل بالقانـون رقـم 32 لسـنة 1977.

ونظـراً لبعـض التوجهـات الجديـدة فى الاقتصـاد المـصرى، وظهـور الرغبـة فى الإكثـار فى تأسـيس الـشركات المسـاهمة، أعـدت مـا تسـمى بالهيئـة العامـة لسـوق المـال مشروعـاً لقانـون جديـد، خـاص بتنظيـم شركات المسـاهمة وشركات التوصيـة بالأسـهم والـشركات ذات المسـؤولية المحـدودة.

وهـو مـشروع بديـل للقانـون رقـم 26 لسـنة 1954، تذهـب المـادة الأولى مـن مـواد اصـداره إلى إلغـاء هـذا القانـون الأخـير كليـة.

ولقـد تضمـن هـذا المـشروع أحكامـاً عديـدة عدلـت بمقتضـاه المواقـف التشريعيـة فى قانـون 26 لسـنة 1954، مثـل الحـد الأدنى لعـدد المؤسسـين فى الـشركات المسـاهمة والتـى نصـت عليهـا المـادة الثانيـة فى المـشروع.

وللوضـع القانـونى للشركـة أثنـاء فـترة التأسـيس نصـت عليهـا المـادة 13 فى المـشروع، كذلـك الأحـكام الخاصـة بالاكتتـاب وانعقـاد الجمعيـة التأسيسـية، وعـدد أعضـاء مجلـس الإدارة وتمثيـل العاملـين بهـذا المجلـس، إلى غـير ذلـك فى الأحـكام.

وفى 17 سبتمبر 1981، صدر القانون رقم 159 لسنة 1981 بإصدار قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة[1]

ونص فيه على أن يعمل به بعد ستة شهور من تاريخ نشره ولقد جاء فى قانون الإصدار المادة الأولى بإلغاء القانون رقم 26 لسنة 1954 وكذلك كل حكم يتعارض مع أحكام القانون الجديد، كما ألغى القانون رقم 244 لسنة 1960 بشأن الاندماج فى شركات المساهمة والقانون رقم 137 لسنة 1961 بشأن تشكيل مجالس إدارة شركة مساهمة.

كما أشير فى المادة الثانية فى قانون الاصدار على عدم إخلال أحكام القانون الجديد بما ورد فى أحكام فى القوانين الخاصة بشركات القاع العام، أو باستثمار المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة، أو بتنظيم أوضاع بعض الشركات.

كما تسرى فى الوقت ذاته على الشركات المشار اليها، أحكام القانون الجديد فيما لم يرد فيه نص خاص فى القوانين المنظمة لها.

ولقد جاء فى المذكرة الايضاحية لمشروع هذا القانون الجديد ((إن الواقع العملى كشف عن قصور أحكام قانون رقم 26 لسنة 1954 عن مواكبة التطورات الاقتصادية التى ترتبت على سياسة الانفتاح الاقتصادى كما أصبحت الحاجة ملحة إلى إعادة الثقة إلى المستثمر المصرى لكى يمسك بزمام المبادرة مرة أخرى، لإنشاء شركات مساهمة وغيرها من الشركات التى تعتمد على رأس المال الوطنى باعتباره حجر الزاوية فى التنمية الاقتصادية للبلاد))[2]

(1) الجريدة الرسمية – العدد 40 فى أول أكتوبر سنة 1981 ص 2627

(2) مضبطة مجلس الشعب – الجلسة 89، بتاريخ 11 أغسطس سنة 1981، ص 83

كما جاء فى تقرير اللجنة المشتركة فى لجنة الشؤون الاقتصادية بمجلس الشعب[1]:

((أنه كان قانون 26 لسنة 1954 قد سعى إلى تحقيق هذه الأهداف السالف بيانها - فضلا عن تسيير الإجراءات وغيرها، إلا أن القوانين الاشتراكية وبصفة خاصة مبدأ التأميم قد حطم كل الآمال وخلقت جواً من عدم الثقة والريبة، وأصبح قانون رقم 26 لسنة 1954 قانوناً ميتاً....)) وهكذا صدر هذا القانون الجديد فى إطار هذه المفاهيم والقناعات الاقتصادية الجديدة.

مستحدثاً بعض أحكام ومعدلاً لأحكام أخرى فى القانون الملغى. وفى 23 يونيو 1982 صدر قرار وزير شؤون الاستثمار رقم 96 لسنة 1982 بإصدار اللائحة التنفيذية للقانون الجديد.

ومن خلال استقراء مواد هذا التشريع الجديد تبين أن المشرع نص فى الباب الأول، من هذا القانون الأحكام العامة فى تأسيس الشركات الخاضعة له، وهى شركة المساهمة والتوصية بالأسهم والشركة ذات المسؤولية المحدودة فيما يتعلق بتعريف المؤسس وإجراءات التأسيس ذات الطابع العام (المادة 7 - 24)

وإن القانون الجديد يتضمن فى الواقع تبسيطا إجراءات التأسيس لا سيما بالنسبة للشركات المساهمة التى تطرح اسمهما للاكتتاب العام. إذ لم يعد يشترط صدور قرار جمهورى بالترخيص بها كما كان الوضع فى ظل قانون 26 لسنة 1954، بل اكتفى بموافقة لجنة إدارية متخصصة وصدور قرار من الوزير المختص (المادة 9) فضلاً عن تخفيضه لعدد المؤسسين إلى ثلاثة فقط بدلا من سبعة مؤسسين فى القانون الملغى.

---

(1) مضبطة مجلس الشعب - الجلسة 89، بتاريخ 11 أغسطس سنة 1981،ص 83.

وقد عرف المشرع فى القانون الجديد المؤسسين ورسم التزاماتهم ومدى التزام الشركة بتصرفاتهم أثناء فترة التأسيس وذلك فى (المادة 7، 10، 11، 12، 13).

وتم أيضا تقدير الحصة العينية التى تدخل فى رأس مال الشركة المساهمة بقرار يصدر من لجنة فنية (المادة 25)، ولم يعد يشترط كما كان فى القانون رقم 26 لسنة 1954 ضرورة اللجوء إلى القضاء.

وقد استحدث القانون الجديد نظام التفرقة بين ما يسمى برأس المال المرخص به [1] ورأس المال المصدر[2] الذى تبدأ الشركة به أعمالها، وهو النظام المتبع فى القانون الأنجلو - أمريكى.

وهو نظام يسمح لمجلس الإدارة بزيادة رأس مال الشركة المصدر كلما دعت الحاجة وفى حدود رأس المال المرخص به كل ذلك دون حاجة إلى تعديل عقد الشركة ونظامها (المادة32).

ومن الجدير بالذكر أن الشركة المساهمة التى تنشأ فى ظل أحكام القانون رقم 43 لسنة 1974 والمعدل بالقانون رقم 32 لسنة 1977 تعتبر وفقا لحكم المادة 9 منه من شركات القطاع الخاص أيا كانت الطبيعة القانونية للأموال الوطنية المساهمة فيها.

ومن ثم فإن هذه المشروعات المشتركة تخضع - كأصل عام - لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981، فيما لم يرد فيه نص خاص فى قانونها.

---

(1) ويسمى أيضا رأس المال المصرح به nominal capital وهو الذى يحدده المؤسسون كرأس مال للشركة.

(2) ويسمى رأس المال الذى يطرح على الاكتتاب issued capital وهو الذى يعتبر رأس المال الفعلى للشركة.

بمعنــى إن القانــون الجديــد ســيكون بمثابــة الشريعــة العامــة للــشركات المســاهمة التــى تنشــأ فى ظــل قانــون الاســتثمار وذلــك فيــما لم يــرد بهــذا القانــون الأخــير مــن نصــوص خاصــة.

المبحث الثانى

خصائص شركة المساهمة والتنظيم التشريعى لها

يقسـم هذا المبحـث إلى مطلبين وهما:

- المطلب الأول: خصائص شركة المسـاهمة.
- المطلـب الثـانى: التنظيم التشريعى للشركات المسـاهمة.

المطلب الأول

خصائص شركة المساهمة

عرفت المادة الثانية من القانون رقم 159 لسنة 1981 الشركة المساهمة بأنها: ((هى شركة ينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة يمكن تداولها على الوجه المبين فى القانون، وتقتصر مسؤولية المساهم على أداء قيمة السهم التى اكتتب فيها ولا يسأل عن ديون الشركة إلا فى حدود ما اكتتب فيه من أسهم......))

وعرفت المادة 73 من قانون الشركات التجارى الفرنسي الصادر فى 24 يوليو سنة 1966 بأنها: ((هى الشركة التى يقسم رأس مالها إلى أسهم والتى تتكون بين شركاء لا يتحملون فى الخسائر إلا بقدر أنصبتهم........))

ويقترب من هذا التعريف أو من ذاك بعض التشريعات العربية مثل قانون الشركات السورى الصادر بالمرسوم التشريعى رقم 29 لعام 2011 فى المادة 86.

يستخلص من التعاريف السابقة أن للشركة المساهمة خصائص تميزها عن غيرها من الشركات التجارية وهذا ما سنبحثه فيما يلى:

أولاً: شركة المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال

إن الغرض الاساسى من تكوين شركة مساهمة هو تجميع الأموال الضخمة للقيام بمشروعات تجارية واقتصادية كبرى - والتى يعجز شخص بمفرده عن القيام بها- [1] ويحق لكل شخص أن يكون شريكا فى شركة المساهمة متى طرحت

(1) د. كمال محمد أبو سريع، الشركات التجارية فى القانون التجارى،جامعة الزقازيق، الجزء الأول، ص 31.

أسـهمها للاكتتـاب العـام بمجـرد دفـع قيمـة الأسـهم والحصـول عـلى صـك يفيـد ملكيتـه لمـا اشـتراه مـن أسـهم [1]، وتكـون هـذه الأسـهم قابلـة للتـداول مـما يترتـب عليهـا انتقـال ملكيـة هـذه الأسـهم إلى مسـاهمين جـدد لا يعـرف بعضهـم بعضـا، لذلـك فـإن الاعتبـار الشـخصى للشركـة يضعـف جـداً بـل يـكاد يتـوارى تمامـاً أثنـاء حيـاة الشركـة، باسـتثناء الفـترة الأولى فقـط مـن تأسـيس الشركـة التـى تؤسـس تأسيسـاً مغلقـاً بـين ثلاثـة مؤسسـين فقـط [2] لذلـك فـإن وفـاة المسـاهم أو إفلاسـه أو الحجـز عليـه لا يـؤدى إلى انقضـاء شركـة المسـاهمة وذلـك لأن المسـاهم ليـس لـه محـل اعتبـار فى هـذه الـشركات.

ثانياً: عدم اكتساب الشريك المساهم صفة التاجر

لا يكتسـب الشريـك المسـاهم فى شركـة المسـاهمة صفـة التاجـر بمجـرد دخولـه فى الشركـة. ويترتـب عـلى ذلـك أنـه لا يشـترط فى المسـاهم توافـر أهليـة احـتراف التجـارة أسـوة بالشريـك المـوصى والشريـك فى الشركـة ذات المسـؤولية المحـدودة والشريـك المسـاهم فى شركـة التوصيـة بالأسـهم.

كـما لا يلتـزم المسـاهم بالتزامـات التجـار كالقيـد فى السـجل التجـارى أو إمسـاك الدفاتـر التجاريـة، فشركـة المسـاهمة هـى فقـط التـى تكتسـب صفـة التاجـر باعتبارهـا شـخصاً معنويـاً مسـتقلاً عـن أشـخاص المسـاهمين فيهـا، كـما إن إفـلاس الشركـة لا يترتـب عليـه إفـلاس أى مـن الـشركاء ويراعـى فى هـذا الخصـوص حكـم المـادة 704 مـن قانـون التجـارة رقـم 17 لسـنة 1999. [3]

ولكـن وفـق مانـرى بـأن الدخـول فى شركـة مسـاهمة يعتـبر عمـلاً تجاريـاً كـما هـو الشـأن بالنسـبة للاشـتراك فى اى شركـة تجاريـة أخـرى. [4]

(1) د/ سميحة القليوبى، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة - دار النهضة العربية،2011، ص 591.

(2) د/ فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، دار النهضة العربية،2000/2001، ص 293

(3) د. فايز نعيم رضوان، المرجع السابق، ص 298

(4) د. علي البارودي، القانون التجاري، دار المطبوعات الجامعية، الاسكندرية، 1986،ص247

ثالثاً: المسـؤولية المحدودة للمسـاهم فى شركات المساهمة

مـن أهـم خصائـص الشركـة المسـاهمة هـى أن مسـؤولية الشريـك المسـاهم فيهـا بقـدر نصيبـه فى الأسـهم فقـط، مـما يشـجع أصحـاب المدخـرات الصغـيرة اسـتثمار أموالهـم عـن طريـق الاكتتـاب فى عـدد معـين مـن الأسـهم.

وإذا فرضنـا أن كانـت ديـون الشركـة أكثر مـن قيمـة الأسـهم فـإن الـشركاء المسـاهمين لا يسـألون فى أموالهـم الخاصـة، كـما لا تضامـن بـين المسـاهمين فى اسـتيفاء ديـون الشركـة.

لذلـك فـإن الضـمان الوحيـد لدائنـين الشركـة المسـاهمة هـو مـا تملكـه هـذه الشركـة مـن الأمـوال فى ذمتهـا الماليـة المسـتقلة عـن ذمـم الـشركاء فيهـا.

ولعـل هـذه الأسـباب جميعهـا هـي التـى تدفـع أصحـاب المدخـرات للمسـاهمة فى الشركـة لمـا يشـعرون بـه مـن أمـان قـد لا يتوافـر فى شركات الأشـخاص فى حـال إفـلاس الشركـة.[1] لذلـك تعتـبر هـذه المسـؤولية مـن النظـام العـام [2] لا يجـوز الاتفـاق عـلى خلافهـا فى عقـد الشركـة أو فى نظـام الشركـة، كـما لا يجـوز أيضـا لأى جهـة مـن الجهـات الموجـودة فى الشركـة كمجلـس الإدارة أو الجمعيـة سـواء كانـت الماديـة أو غـير العاديـة تعديـل تلـك المسـئولية.

فـإذا افترضنـا واشـتركت شركـة تضامـن بجـزء مـن رأس مالهـا فى شركـة مسـاهمة، فـإن مسـؤوليتها تتحـدد فقـط بقـدر نصيبهـا فى أسـهم هـذه الشركـة، وذلـك لطبيعـة المسـؤولية فى شركات المسـاهمة بصفـة عامـة.

(1) د. حسين عبده الماحى، الشركات التجارية وفق أحكام القانون المصرى، دار النهضة العربية، طبعة 2011، ص 186

(2) د.أحمد حسين، قضاء النقض التجاري،منشأة المعارف بالاسكندرية، 1982، ص 294.

ويترتـب عـلى ذلـك أن شركـة التضامـن - التـى هـى شريـك مسـاهم فى شركـة المسـاهمة - لا تسـأل فى باقـى رأسـمالها المشـهر عـن ديـون شركـة المسـاهمة.

كذلـك لا يسـأل فى هـذه الحالـة الـشركاء المتضامنـون فى شركـة التضامـن عـن ديـون شركـة المسـاهمة.

أمـا إذا قامـت شركـة التضامـن بالوفـاء بجـزء مـن قيمـة أسـهمها التـى اكتتبـت فيهـا، فهـى مسـئولة مبـاشرة قبـل شركـة المسـاهمة أو دائنيهـا عـن قيمـة الفـرق المتبقـى فى ذمتهـا لشركـة المسـاهمة.

ويعتـبر الـشركاء المتضامنـون مسـؤولين مسـئولية شـخصية وتضامنيـة عـن هـذا القـدر باعتبارهـم كفـلاء متضامنـين لديـون شركـة التضامـن [1]

رابعاً: تضاؤل نية المشـاركة لدى جمهور المسـاهمين

لا شـك أن نيـة المشـاركة أو الاشـتراك مـن أهـم الأركان الموضوعيـة الخاصـة لعقـد الشركـة، لأنـه يجسـد فكـرة الشركـة ويوضـح التعـاون القائـم بـين الـشركاء الذيـن اتجهـت نيتهـم جميعـا إلى العمـل معـاً مـن أجـل إنشـاء الشركـة.

ونيـة الاشـتراك هـى عبـارة عـن حالـة نفسـية تسـتقر فى نفـوس الـشركاء وتسـيطر عليهـم وتدفعهـم إلى الاتحـاد مـن أجـل اسـتغلال مـشروع الشركـة وتحقيـق أهدافهـا، مـع القبـول بمخاطـر هـذا الاسـتغلال اى يوجـد اسـتعداد نفـسى لـدى الـشركاء بتحمـل مغـارم المـشروع واقتسـام مغانمـه[2].

لكـن مـن الملاحـظ إزاء التطـورات التـى لحقـت بـشركات المسـاهمة ألا وهو ضعف نية المشـاركة لدى جمهور المسـاهمين،حيث يمكن القول أنه إذا كانت هذه

(1) د/ سميحة القليوبى، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة،مرجع سابق، ص 592، 593

(2) د/ كمال أبو سريع، المرجع السابق، ص 62

النيـة تتوافـر لـدى مؤسـسى الشركـة ومـن يرتبـط بعضويـة مجلـس إداراتهـا، فإنـه عـلى النقيـض فى ذلـك بالنسـبة لجمهـور المسـاهمين.

حيـث لا تحددهـم فى الإسـهام فى رأس مـال الشركـة نيـة المشـاركة بالمعنـى المتعـارف عليـه بقـدر مـا تحددهـم الرغبـة فى الحصـول عـلى الأربـاح، بـل وأكـثر مـن ذلـك تسـيطر عـلى جمهـور المسـاهمين سـيكولوجية المضـارب أكـثر مـن سـيكولوجية الشريـك [1] بحيـث أصبـح المسـاهم لا يفكـر فى الربـح بقـدر تفكـيره فى أسـعار الأسـهم فى سـوق الأوراق الماليـة.

ولعـل ضعـف نيـة المشـاركة لـدى جمهـور المسـاهمين فى شركات المسـاهمة يرجـع إلى ضآلـة قيمـة السـهم وتحديـد مسـئولية المسـاهم وقابليـة الأسـهم للتـداول.

الأمـر الـذى حـدا بغالبيـة المسـاهمين إلى الابتعـاد عـن إدارة الشركـة وهيمنـة الغيـاب فى الجمعيـات العموميـة، تلـك التـى أصبحـت بمثابـة البرلمـان الغائـب أو بمثابـة الهيـكل الصـورى فى إدارة هـذه الشركـة حتـى يعطـى صـك المشروعيـة لقـرارات مجلـس الإدارة الـذى يـكاد ينفـرد تمامـاً بـإدارة شركات المسـاهمة.

خامسـاً: اسم شركة المسـاهمة مستمد من غرضها

تتميـز شركـة المسـاهمة بعـدم وجـود عنـوان لهـا يحمـل اسـم شريـك أو أكـثر مـن الـشركاء فيهـا، وإنمـا يطلـق عليهـا الغـرض المقصـود مـن إنشـائها كعنـوان لهـا.

وتؤكـد بذلـك الفقـرة الثالثـة فى المـادة الثانيـة مـن قانـون الـشركات المـصري حيـث تقـضى بـأن يكـون للشركـة اسـم تجـارى يشـتق فى الغـرض مـن إنشـائها، ولا يجـوز للشركـة إن تتخـذ مـن أسـماء الـشركاء أو اسـم أحدهـم عنوانـاً لهـا.

(1) د.عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون، 2009، ص 266.

وقد نصت المادتان 32، 33 من المجموعة التجارية بأن شركة المساهمة لا تعنون باسم الشركاء ولا باسم أحدهم، وإنما يطلق عليها الغرض المقصود منها كعنوان لها.

كما تقضى المادة الخامسة من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات بأن يكون لشركة المساهمة اسم تجارى يشتق من الغرض من إنشائها، ولا يجوز للشركة أن تتخذ من أسماء الشركاء أو اسم أحدهم عنواناً لها.

وعند تعدد أغراض شركة المساهمة فإنه يجوز طبقا للمادة 227 فقرة 2 بند 3 من اللائحة التنفيذية للجمعية العامة غير العادية إضافة أغراض مكملة أو مرتبطة وأن يستمد الاسم التجارى فى الغرض الرئيسى والأصلى للشركة.

وأجازت المادة (2/20) من مشروع قانون الشركات الموحد أن يكون لشركة المساهمة اسم أو لقب أحد أو بعض المؤسسين بالإضافة إلى الغرض من إنشائها.

ومقتضى ذلك أنه محظور أن يتضمن الاسم التجارى لهذه الشركة اسم شخص أو أكثر من الشركاء المساهمين ويعتبر ذلك نتيجة منطقية نظراً لمسئولية المساهمين مسئولية محدودة وغير تضامنية.

وتجدد الإشارة فى هذا الخصوص إلى ما تقضى به المادة السابعة من فقرتها الثانية من قانون الأسماء التجارية رقم 55 لسنة 1951 بأنه إذا احتفظت شركة المساهمة باسم مؤسسة تجارية أخرى تملكها واتخذته اسماً لها وجب عليها أن تضيف إلى هذا الاسم عبارة (شركة مساهمة)

ومعنى ذلك أنه إذا آلت إلى شركة مساهمة قائمة فعلا ملكية مؤسسة فردية لها اسم خاص مكون من الاسم الشخصى لصاحبها،فإنه يجوز لشركة المساهمة الاحتفاظ بالاسم الفردى القديم لهذه المؤسسة بشرط إن يضاف إليه ما يفيد إنها شركة مساهمة. ومثال ذلك (محلات عمر أفندى شركة مساهمة)

والحكمـة فى ذلـك واضحـة وهـى عـدم إيهـام الغـير بوجـود أشـخاص مسـئولين مسـئولية تضامنيـة وغـير محـدودة وعلمهـم بـأن العنـوان يخـص شركـة مسـاهمة لا يسـأل شركاؤهـا إلا فى حـدود قيمـة اسـهمهم.

هـذا ويجـوز لشركـة المسـاهمة أن تتخـذ تسـمية مبتكـرة لهـا لجـذب العمـلاء، ويقصـد بالتسـمية المبتكـرة العبـارات الجذابـة التـى يتخذهـا التاجـر أو الشركـة للتمييـز بينهـا وبـين الـشركات المماثلـة مثـل عبـارة (الصالـون الأخـضر) (الأزيـاء الحديثـة) ويجـب أن يضـاف دائمـاً مـا يفيـد بوجـود شركـة مسـاهمة.[1]

كـما يجـب أن يتميـز اسـم شركـة المسـاهمة عـن أسـماء مثيلاتهـا المقيـدة بجميـع مكاتـب السـجل العقـارى (المـادة 4 مـن قانـون الأسـماء التجاريـة رقـم 55 لسـنة 1951) ووضـع المـشرع حكـماً عامـاً لـشركات المسـاهمة والتوصيـة بالأسـهم بالمـادة الخامسـة مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات أكـد فيـه هـذا المبـدأ حيـث تقـرر الفقـرة الثالثـة مـن هـذه المـادة أنـه لا يجـوز للشركـة أن تتخـذ لنفسـها اسـماً مطابقـاً أو مشـابها لاسـم شركـة أخـرى قائمـة، أو مـن شـأنه أن يثـير اللبـس حـول نـوع الشركـة أو طبيعتهـا.[2]

وحرصـاً مـن المـشرع فى قانـون الـشركات، مـن عـدم إثـارة اللبـس لـدى جمهـور المتعاملـين مـع شركـة المسـاهمة، ألـزم هـذه الأخـيرة بيـان عنوانهـا فى جميـع العقـود والفواتـير والأسـماء والعناويـن التجاريـة والإعلانـات وجميـع الأوراق والمطبوعـات الأخـرى التـى تصـدر عـن الشركـة.

---

(1) د. سميحة القليوبى، القانون التجارى، طبعة 1985.

د. سميحة القليوبي، الملكية الصناعية، طبعة 2007 - دار النهضة ص 115.

(2) نصت على ذات الحكم بالنسبة للشركة ذات المسؤولية المحدودة (المادة 61) من اللائحة التنفيذية

كما يجب أن يبن بجميع هذه الأوراق نوع الشركة قبل العنوان أو بعده، وذلك بأحرف واضحة مقروءة مع بيان مركز الشركة الرئيسى وبيان رأس المال المصدر بحسب قيمته فى أخر ميزانية (المادة 1/6). [1]

كما وضع المشرع جزاءً هاماً على عدم مراعاة هذه الأحكام هو اعتبار كل من تدخل باسم الشركة فى أى تصرف لم تراع فيه هذه الأحكام، يعتبر مسئولاً فى ماله الخاص عن جميع الالتزامات الناشئة عن هذا التصرف (المادة 2/6)من قانون الشركات المصري.

والجدير بالذكر أيضاً بأن اسم شركة المساهمة يجب أن يكون مستمد من الغرض الذي أسست لأجله،وقد نصت على ذلك أيضاً بعض التشريعات العربية مثل (المادة 88) من قانون الشركات السورى. [2] وقد نص أيضاً قانون الشركات التجارى الفرنسى الصادر سنة 1966 فى (المادة 70).

سادساً: تراجع فكرة العقد أمام فكرة النظام فى شركة المساهمة

عرفت (المادة 505) من القانون المدنى المصرى الشركة بأنها: (عقد بمقتضاه يلتزم شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم فى مشروع مالى بتقديم حصة من مال أو من عمل لاقتسام ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربح أو من خسارة) لكن المشرع نفسه ألزم الشركاء فى شركات المساهمة بقواعد آمرة لا يجوز الاتفاق على مخالفتها لتعلقها بالنظام العام، مثال على ذلك تحديد غرض الشركة وتحديد رأس مالها، وإن بروز فكرة الشخص المعنوى للشركة المساهمة تطفو على السطح وتخفى تماماً الفكرة التعاقدية إذ لا يتصور إلى الشخص الذى يشترى سهماً من البورصة لكى يبيعه بعد بضعة أيام كشريك متعاقد مع بقية الشركاء.

---

(1) نصت على ذلك (المادة 7) فى مواد مشروع قانون الشركات الموحد وذلك بالأحكام العامة التى تطبق على جميع الشركات الخاضعة لحكمه.

(2) الصادر بالمرسوم التشريعى رقم 29 لعام 2011.

لذلـك فـإن فكـرة الشركـة فى شركات المسـاهمة أكـثر اقترابـاً إلى فكـرة النظـام منهـا إلى فكـرة العقـد وكـما نعلـم بـأن العقـد شريعـة المتعاقديـن وهـذه المقولـة لا تتوافـر بشـكل كامـل فى شركات المسـاهمة التـى جعـل المـشرع لهـا نظـام معـين يجـب عـلى الـشركاء إتباعـه.

لذلـك فـإن الشركـة المسـاهمة هـى بنـاء قانـونى يتمتـع بالشـخصية القانونيـة.

وقـد تنـاول المـشرع شركات المسـاهمة بالتنظيـم القانـونى منـذ البـدء فى تأسيسـها حتـى انقضائهـا وتصفيتهـا بمـا لا يجعـل لإرادة المؤسسـين دور فى تكويـن هـذه الـشركات بحيـث تبـدو وكأنهـا بنـاء قانـونى يتمتـع بالشـخصية القانونيـة.

سـابعاً: رأس مال شركة المساهمة:

تبـدو أهميـة رأس مـال شركـة المسـاهمة باعتبـاره الضـمان الوحيـد لدائنـى الشركـة [1]، إضافـة إلى ضرورة كـون هـذا الـرأس مـال كاف لتحقيـق الغـرض الـذى أسسـت مـن أجلـه شركـة المسـاهمة.

لذلـك نجـد أن المـشرع المـصرى أخـذ بالاتجـاه الأنجلـو أمريـكى [2] الـذى يفـرق بـين رأس المـال المرخـص بـه هـو الـذى يحـدده النظـام الأسـاسى للشركـة، أمـا رأس المـال المصـدر هـو القيمـة الأسـمية للأسـهم المطروحـة فى الاكتتـاب العـام.

وقـد نـص المـشرع فى المـادة 32 مـن القانـون رقـم 159 لسـنة 1981 بعـد تعديلهـا بمقتـضى القانـون رقـم 3 لسـنة 1998 حيـث نـص: ((أن يكـون للشركة رأس مـال مصـدر، ويجـوز أن يحـدد النظـام رأس المـال مرخصـاً بـه يجـاوز رأس المـال المصـدر بمـا لا يزيـد عـلى عـشرة أمثالـه، كـما يجـوز أن تحـدد اللائحـة التنفيذيـة حـداً أدنى لـرأس المـال المصـدر بالنسـبة إلى الشركات التـى تمـارس أنواعـاً معينة من

(1) د. على البارودى، القانون التجارى، منشأة المعارف، الإسكندرية،1975، ص 236.

(2) د. فايز نعيم رضوان، المرجع السابق، ص 297.

النشـاط، وكذلـك لما يكـون مدفوعـاً منـه عنـد التأسـيس)) وبالفعـل حـددت (المـادة 6) فى اللائحـة التنفيذيـة الحـد الأدنى لـرأس المـال المصـدر بالنسـبة للـشركات المسـاهمة التـى تطـرح أسـهمها للاكتتـاب العـام بخمسـمائة ألـف جنيـه عـلى الأقـل، فى حـين جعـل لا يقـل عـن مائتـين وخمسـين ألـف جنيـه بالنسـبة للـشركات المسـاهمة التـى لا تطـرح أسـمها للاكتتـاب العـام. وأهميـة التفرقـة التـى اعتنقهـا المـشرع المـصرى أنـه إذا احتاجـت الشركـة إلى زيـادة رأس مالهـا فإنهـا تطـرح الجـزء الباقـى مـن رأس مـال المرخـص بـه عـلى الاكتتـاب العـام دون الحاجـة إلى اتخـاذ إجـراءات زيـادة رأس المـال وهـى إجـراءات طويلـة ومعقـدة. [1]

(1) د. فايز نعيم رضوان، المرجع السابق، ص 298.

المطلب الثانى

التنظيم التشريعى للشركات المساهمة

تخضع شركات المساهمة للقانون رقم 159 لسنة 1981 وسوف نتحدث عن سريان أحكام هذا القانون من حيث الزمان والمكان فيما يلي:

- الفرع الأول: النطاق الزمنى لسريان أحكام القانون.
- الفرع الثاني: النطاق المكانى لسريان أحكام القانون.

الفرع الأول

النطاق الزمنى لسريان أحكام القانون

حدد المشرع النطاق الزمنى لسريان أحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 حيث نصت (المادة 6) من مواد الإصدار على أن: ((ينشر هذا القانون فى الجريدة الرسمية ويعمل به بعد ستة أشهر من تاريخ نشره......)).

وقد تم نشر القانون فى الجريدة الرسمية فى أول أكتوبر عام 1981 ومعنى ذلك أن يبدأ العمل بأحكامه اعتباراً من أول أبريل عام 1982.

ثم نص المشرع فى (المادة رقم 182) من القانون على التزامات الشركات الخاضعة لأحكامه بأن: ((تعدل أنظمتها أو عقود تأسيسها بما يتفق مع أحكام هذا القانون ولائحته التنفيذية والنظم والعقود النموذجية الموضوعة فى هذا الشأن وذلك خلال مدة أقصاها سنة من تاريخ العمل بهذا القانون....)).

كما نص المشرع فى المادة الرابعة من مواد الإصدار هذا القانون على أن: ((يصدر الوزير المختص اللائحة التنفيذية للقانون المرافق وكافة القرارات التنظيمية ونماذج العقود والأنظمة المشار إليها فى القانون المرافق بعد أخذ رأى الهيئة العامة لسوق المال وذلك خلال مدة لا تتجاوز ستة أشهر من تاريخ نشر هذا القانون)).

وقد صدرت اللائحة التنفيذية لهذا القانون فى 23 يونيو عام 1982 ونشر فى ذات اليوم، وطبقاً للمادة 188 فى دستور 1971 فقد تم العمل بها بعد شهر من اليوم التالى لتاريخ نشرها، أى يعمل بها اعتباراً من تاريخ 24 يوليو 1982.

ثـم صـدر القـرار الـوزارى الخـاص بنـماذج العقـود والأنظمـة الأساسـية للـشركات الخاضعـة للقانـون فى 14 أغسـطس عـام 1982 ونـشر فى 16 سـبتمبر 1982، أى يعمـل بـه اعتبـاراً مـن 17 أكتوبـر 1982، ذلـك أن كلاً مـن هذيـن القراريـن لم يحـدد ميعـاد يبـدأ منـه سريـان أحكامـه، وبطبيعـة الحـال لا يجـوز فيهـا بأثـر رجعـى، ويمكـن أمـام تعـدد هـذه التواريـخ أن نفـرق بـين أربـع فـترات عـلى النحـو التـالى:

- الفـترة الأولى: وهـى الفـترة التـى يبـدأ فيهـا سريـان أحـكام القانـون وهــى الفــترة مــن أول أبريــل عــام 1982 دون أن تصــدر اللائحــة التنفيذيـة ونمـاذج العقـود والأنظمـة الأساسـية للـشركات.
- الفـترة الثانيـة: وهـى الفـترة التـى بـدأ فيهـا سريـان أحـكام اللائحـة التنفيذيـة للقانـون وهـى الفـترة التـى تبـدأ مـن 24 يوليـو أى بعـد شـهر مـن اليـوم التـالى لتاريـخ نشرهـا فى 23 يونيـو 1982.
- الفـترة الثالثـة: وهـى الفـترة التـى بـدأ فيهـا سريـان أحـكام نمـاذج العقـود والنظـم الأساسـية للـشركات الخاضعـة للقانـون وهـى الفـترة التـى تبـدأ مـن 17 أكتوبـر 1982 أى بعـد شـهر مـن اليـوم التـالى لتاريـخ نشرهـا فى 16 سـبتمبر 1982.
- الفـترة الرابعـة: وهـى الفـترة التـى بـدأ فيهـا سريـان أحـكام القانـون الجديـد عـلى كافـة الـشركات سـواء التـى تأسسـت قبـل صـدوره أو التـى تأسسـت بعـد ذلـك وهـى الفـترة التـى تبـدأ مـن أول أبريـل عـام 1982.

الفرع الثاني

النطاق المكانى لسريان أحكام القانون

يخضع لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 جميع شركات المساهمة التجارية أو ذات الغرض المدنى طالما اتخذت أحد الأشكال التجارية التى تؤسس فى مصر [1]، أو التى تتخذ فيها مركز إدارتها وذلك بغض النظر عن مكان تأسيسها، أو مركز نشاطها الرئيسى[2].

وتقضى فى هذا الخصوص المادة الأولى من القانون المشار إليه بأن ((تسرى أحكام هذا القانون على شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة التى تتخذ مركزها الرئيسى فى جمهورية مصر العربية أو تزاول فيها نشاطها الرئيسى)).

كما تقضى الفقرة الثانية من ذات المادة بأنه: ((على كل شركة تؤسس فى جمهورية مصر العربية أن تتخذ فى مصر مركزاً رئيسياً لها)).

وإذا كانت الشركة الأجنبية لا تباشر نشاطها فى مصر ولا تتخذ بها مركز إدارته، وبها فروع أو مكاتب أو بيوت صناعية وما فى حكمها فهى تخضع لأحكام المواد من 165 إلى 173 وهى أحكام الباب السادس من قانون الشركات المشار إليه.

---

(1) ويجب أن تكون جميع الشركات المؤسسة فى مصر مصرية وأن يكون مركزها الأصلى بها تطبيقاً (للمادة 41) فى المجموعة التجارية.

(2) وذلك بصرف النظر عن جنسيتها تطبيقاً (للمادة 11)من القانون المدني المصري رقم 131 سنة 1948 التى تقضى بأنه فى حالة مباشرة الشركة الأجنبية نشاطها الرئيسى فى مصر، فإنها تخضع لأحكام القانون المصرى.

وتخضع شركات المساهمة التى تنشأ وفقاً لقانون ضمانات وحوافز الاستثمار لأحكام القانون رقم 8 لسنة 1997 بإصدار قانون ضمانات وحوافز الاستثمار.

والمعدل بالقوانين أرقام 13 لسنة 2002 [1]، 13 لسنة 2004 [2]، 94 لسنة 2005 [3]، 191 لسنة 2005 [4]، 19 لسنة 2007 [5].

ويعتبر قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 الشريعة العامة لجميع الشركات فى جمهورية مصر العربية طبقاً لحكم المادة الثانية من مواد إصداره[6].

وكذلك فإن أحكامه تطبق على جميع الشركات التى تنشأ وفقاً لأى قانون آخر وأياً كانت طبيعتها وذلك فيما لم يرد به نص خاص فى هذه القوانين وبما لا يتعارض مع أحكامها.

وتأكيداً لذلك وتماشياً مع رغبة المشرع فى سرعة توحيد أحكام الشركات بصفة عامة فقد نصت الفقرة الأولى من المادة الأولى من مواد الإصدار القانون 203 لسنة 1991 بإصدار قانون شركات قطاع الأعمال العام [7] على أنه: ((يعمل فى شأن قطاع الأعمال العام بأحكام القانون المرافق، ويقصد بهذا القطاع الشركات القابضة والشركات التابعة لها والخاضعة لأحكام هذا القانون، وتتخذ

(1) الجريدة الرسمية العدد 19 مكرر (أ) فى 2002/5/14.

(2) الجريدة الرسمية العدد 17 فى 2004/4/22.

(3) الجريدة الرسمية العدد 24 فى 2005/6/21.

(4) الجريدة الرسمية العدد 23 فى 2005/6/9.

(5) الجريدة الرسمية العدد 19 فى 2007/5/16.

(6) تنص المادة الثانية من مواد إصدار القانون 159 لسنة 1981 على أنه: ((لا تخل أحكام القانون الموافق بما ورد من أحكام فى القوانين الخاصة بشركات القطاع العام أو باستثمار المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة أو بتنظيم أوضاع بعض الشركات.....)).

(7) الجريدة الرسمية العدد 24 فى 1991/6/19.

هـذه الـشركات بنوعيهـا شـكل شركات المسـاهمة، ويـسرى عليهـا فيـما لم يـرد بشـأنه نـص خـاص فى هـذا القانـون. وبمـا لا يتعـارض مـع أحـكام نصـوص قانـون شركات المسـاهمة وشركات التوصيـة بالأسـهم والـشركات ذات المسـئولية المحـدودة الصـادر بالقانـون رقـم 159 لسـنة 1981)).

كـما تنـص المـادة الأولى مـن مـواد إصـدار قانـون سـوق رأس المـال [1] رقـم 95 لسـنة 1992 فى فقرتهـا الثانيـة عـلى أنـه: ((وتـسرى أحـكام قانـون شركات المسـاهمة وشركات التوصيـة بالأسـهم والـشركات ذات المسـئولية المحـدودة الصـادر بالقانـون رقـم 159 لسـنة 1981 فيـما لم يـرد بـه نـص خـاص فى هـذا القانـون)).

(1) الجريدة الرسمية العدد 25 مكرر فى 1992/6/25.

الفصل الأول
الأسهم

يجب أن يتوافر للشركة المساهمة رأس مال لكي تقوم بتنفيذ المشروع الذي أسست لأجله، وعلى كل مساهم أن يشارك في تكوين رأس مال الشركة وذلك وفقاً لأهم ركن من الأركان الموضوعية الخاصة في عقد الشركة وهو تقديم الحصص(1).

وحصص المساهم في شركة المساهمة تتمثل في الأسهم التي اكتتب فيها رأس المال الذي ينقسم إلى أسهم متساوية القيمة(2).

ويمثل السهم حصة المساهم في رأس مال الشركة والذي يخوله الحصول على نسبة من أرباح الشركة والاشتراك في توزيع موجوداتها عند تصفية الشركة.

لذلك سوف نقوم بتقسيم هذا الفصل الى خمسة مباحث:

- المبحث الأول: تعريف السهم
- المبحث الثاني: قيمة السهم

(1) د. صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2007، ص 320

(2) د. محمد هلالية، مبادئ الشركات التجارية، دار النهضة العربية، مرجع سابق، ص 160

- المبحث الثالث: أنواع الأسـهم
- المبحث الرابع: تداول الأسـهم
- المبحـث الخامس: القيود التي ترد على تداول الأسـهم

المبحث الأول

تعريف السهم

تنص المادة 31 فى قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 ((يقسم رأس مال الشركة الى أسهم متساوية القيمة ويحدد النظام القيمة الأسمية للسهم بحيث لا تقل عن خمسة جنيهات ولا تزيد على ألف جنيه ويكون السهم غير قابل للتجزئة. ولا يجوز إصداره بأقل من قيمته الاسمية، كما لا يجوز إصداره بقيمة أعلى إلا فى الأحوال بالشروط التى تحددها اللائحة التنفيذية وفي جميع الأحوال تضاف هذه الزيادة الى الاحتياطي))

يتضح من هذا التعريف أن السهم يمثل نصيب المساهم فى شركات الأموال، وهو يقابل حصة الشريك فى شركة الأشخاص، ويقصد به الصك الذي تمنحه الشركة للمساهم نتيجة اكتتابه فى الشركة.

وأسهم شركات المساهمة متساوية القيمة، فلا يجوز إصدار أسهم مختلفة القيمة فى الإصدار الواحد [(1)].

وتنص المادة (1/31) من قانون الشركات فى هذا الخصوص على أن ((يقسم رأس مال الشركة الى أسهم اسمية متساوية القيمة)).

ويلاحظ فى هذا الخصوص ما استحدثه قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 في الفقرة الرابعة فى المادة الأولي فيه على انه ((يجوز إصدار أسهم جديدة عند زيادة رأس المال بقيمة مغايرة لقيمة الأسهم فى الإصدارات السابقة، وتكون للأسهم الجديدة ذات حقوق والتزامات أسهم الإصدارات السابقة)).

(1) وذلك طبقاً للمادة الأولى فقرة أولى فى قانون سوق رأس المال رقم 95 سنة 1992

والحكمة من تساوي قيمة الأسهم عادة هي سهولة توزيع الأرباح وتحديد سعرها بالبورصة[1] واخذ الأصوات فى الجمعية العامة وتوزيع موجودات الشركة بعد حلها وتصفيتها ويضع المشرع غالباً حد أدني لقيمة السهم.

ونص المشرع المصري فى تشريع الشركات فى المادة (2/31) فيه علي أن ((يحدد النظام القيمة الاسمية للسهم بحيث لا تقل عن عشرة قروش[2] ولا تزيد على ألف جنيه، وذلك طبقاً للقانون رقم 123 لسنة 2008 فى 2008/6/9.

وتؤكد ذلك المادة (2/1) فى قانون سوق رأس المال رقم95 سنة 1992. ولا يسري هذا الحكم على الشركات القائمة وقت العمل بهذا القانون)).

ووردت هذا الحكم أيضا المادة السابعة من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

ولا يكون السهم قابلاً للتجزئة كما نصت (المادة 3/31) من قانون الشركات على أنه ((ولا يكون السهم قابل للتجزئة..)) كما تشير اللائحة التنفيذية من المادة (128) على أنه ((تصدر الأسهم بقيمة اسمية متساوية وتكون - بالنسبة إلى الشركة - غير قابل للتجزئة)). كما تؤكد على ذلك مادة (3/1) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992.

ويجوز أيضاً أن يشترك أكثر من شخص فى ملكية سهم واحد, وفي هذه الحالة يعتبر الشركاء فى السهم مسئولين بالتضامن عن الالتزامات المترتبة على هذه الملكية، وعليهم أن يتفقوا على اختيار نائب عنهم فى مواجهة الشركاء.

---

(1) د.عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون، 2009، مرجع سابق، ص 316

(2) تم تعديل الحد الأدنى لقيمة السهم بتخفيضه إلى جنيه واحد بالقانون رقم 94 لسنة 2005 - الجريدة الرسمية العدد 24 فى 2005/6/1. ثم عدلت إلى عشرة قروش طبقاً للقانون رقم 123 لسنة 2008 - الجريدة الرسمية العدد 23 فى 2008/6/9

وتعرضت اللائحة التنفيذية لحالة تملك السهم لأكثر من واحد بطريق الارث فقررت أن تصدر الاسهم بقيمة اسمية متساوية بالنسبة للشركة غير قابلة للتجزئة، فاذا تملك السهم أكثر من شخص واحد بطريق الإرث، كان على الورثة أن ينيبوا شخص واحد يتولى مباشرة الحقوق المتصلة بهذا السهم فى مواجهة الشركة.[1]

وقد نص قانون التجارة السورى الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 149 تاريخ 1949/6/22 صراحة على أن السهم غير قابل للتجزئة فى المادة (3/97)، إنما يجوز أن يشترك فيه شخصان أو أكثر، على أن يمثلهم تجاه الشركة شخص واحد، وكذلك الحال إذا كان الاشتراك فى عدة أسهم.[2]

ولا يحول عدمٍ تجزئة السهم دون إنشاء حقوق متفرعة عن ملكيته، كحق الانتفاع مثلاً، إذ يجوز لمالكى السهم أن يرتبوا عليه حق الانتفاع لمصلحة شخص ثالث، وعندئذ يقوم هذا الحق تجاه الشركة، شرط الإشارةٍ إليه فى السهم نفسه إذا كان للحامل، وفى دفاتر الشركة إذا كان اسمياً. ويعود للمنتفع، فى حال عدم وجود نص مخالف فى نظام الشركة أن يقبض الإرباح العائدة للسهم، وأن يشترك فى التصويت فى الجمعية العمومية.

وهذا ما نصت عليه صراحة الفقرة الأولى فى (المادة 163) من قانون الشركات الفرنسى الصادر في 24 يوليو سنة 1966 بقولها إن حق التصويت المرتبط بالسهم يعود إلى المنتفع فى الجمعيات العامة العادية، وإلى مالك الرقبة فى الجمعيات العامة غير العادية [3]، وذلك لأنه يعود للجمعية العمومية العادية اتخاذ القرارات المتعلقة بإدارة الشركة وبتوزيع الإرباح [4].

---

(1) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2011، ص 687

(2) د.رزق الله انطاكي، موسوعة الحقوق التجارية، دمشق، 1965، ص256

(3) Art 1631/: ((Le droit de vote attaché d l'action appartient a L'usufruitier dans-Les assemblees generals ordinaries et au nu-proprietaire dans les assemblees generals extra – ordinaries))

مشار إليه د. إلياس ناصيف، الشركة المغفلة، الجزء الثامن، الأسهم، منشورات الحلبي الحقوقية،2010، ص 106.

(4) Hamel et lagarde, traite de droit commercial, 1954, t1، n° 531

Escarra et Rault, principles de droit commercial, t3، n°1011

أما حق استرداد قيمة السهم عند التصفية، وحق الاكتتاب بالأسهم الجديدة عند زيادة رأس المال، فلا يعود إلى المنتفع لأنهما لا يتعلقان بحق الانتفاع، بل إلى مالك الرقبة.

أما دعوى المسئولية ضد أعضاء مجلس الإدارة، فيجوز رفعها من قبل كل من المالك والمنتفع لتوفير المصلحة لكل منهما فى إقامة هذه الدعوى [(1)].

ولا يجوز إصدار سهم بأقل من قيمته الأسمية، كما لا يجوز إصداره بقيمة أعلى إلا فى الأحوال وبالشروط التى تحددها اللائحة التنفيذية، وفى جميع الأحوال تضاف هذه الزيادة إلى الاحتياطى (المادة 3/31/ فى قانون الشركات).

وينص المشرع صراحة على أنه لا يجوز بأى حال أن يجاوز مصاريف الإصدار الحد الذي يصدر به قرار من الهيئة العامة لسوق المال (هيئة الرقابة المالية حالياً) (المادة 4/31).

وتنفيذاً للفقرة الخامسة والأخيرة للمادة (31) من قانون الشركات والتى تنص على أنه: ((وتنظم اللائحة التنفيذية ما تتضمنه شهادات الأسهم من بيانات، وكيفية استبدال الشهادات المفقودة أو التالفة وما يتبع بالنسبة لهذه الشهادات عند تعديل نظام الشركة)).

ووفقاً للمادة (129) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات تستخرج شهادات الأسهم من دفتر ذى قسائم، وتعطى أرقاماً مسلسلة ويوقع عليها عضوان من أعضاء مجلس الإدارة يعينهم المجلس وتختم بخاتم الشركة.

---

(1) ,op.cit Escarra et Rault، t3، n° 1011.

مشار إليه د. إالياس ناصيف، الجزء الثامن، الاسهم، 2010، مرجع سابق، ص 106.

ويجب أن تتضمن شهادة السهم على الأقل بيان اسم الشركة التى أصدرته وعنوانها ومركزها الرئيسى وغرضها باختصار ومدتها وتاريخ ورقم ومحل قيدها بالسجل التجارى وقيمة رأس المال بنوعيه المرخص به والمصدر وعدد الأسهم الموزع عليها وأنواع وخصائص كل نوع[1].

كما يجب أن يذكر بالسهم نوعه وقيمته الأسمية وما دفع منها واسم مالكه، ويكون للسهم كوبونات ذات أرقام مسلسلة ومشتملة أيضاً على رقم السهم.

ويجيز المشرع المصرى أن تستخرج شهادات الأسهم من فئة سهم واحد أو خمسة أسهم ومضاعفاتها (المادة 130 فى اللائحة التنفيذية).

ويجوز للشركة فى حال فقد السهم أو تلفه أو أى ورقة مالية أخرى تصدرها، أن تصدر لصاحب الحق فيه حسبما هو مدون بسجلاتها بدل فاقد، بعد تكليفه بتقديم ما يثبت الفقد أو التلف وذلك وفقاً للإجراءات المتبعة لدى بورصة الأوراق المالية فى هذا الشأن، وأدائه لمبلغ النفقات الفعلية للاستبدال والإعلان.

ويثبت على الورقة الصادرة فى هذه الحالة أنها بدل فاقد أو تالف ويؤشر عليها بكافة التصرفات الواردة عليها فى السجلات.

وتخطر البورصات بواقعة فقد أو تلف الورقة الأصلية كما ينشر عن ذلك بصحيفة الاستثمار [2] وقد نص على ذلك فى (المادة 126 فى اللائحة التنفيذية).

ويجوز فى حالة تعديل نظام الشركة بما يغير البيانات التى توجب اللائحة التنفيذية إدراجها فى السهم أو الورقة المالية بصفة عامة أن تستبدل الشركة بالأوراق المتداولة فى أيدى أصحاب الشأن أوراقاً أخرى جديدة تتضمن البيانات

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1997، ص 193.

(2) عبارة (صحيفة الاستثمار) مستبدلة بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1212 لسنة 2004، الوقائع المصرية، العدد 151 تابع فى 2004/7/7

المعدلـة أو تكتفـى بالتأشـير عـلى الأوراق الأصليـة بالتعديـلات التـى تقـررت. وفى حـال اسـتبدال السـهم تخطـر البورصـات بهـذا الاسـتبدال (المـادة 125 مـن اللائحـة التنفيذيـة)[1].

وإذا كان السـهم يـولى المسـاهم حقوقـا تجـاه الشركـة، ويرتـب عليـه موجبـات نحوهـا، فهـو لا ينـشىء رابطـة بـين المسـاهمين أنفسـهم ولذلـك لا يعـد المسـاهم بموجـب سـهمه دائنـا لسـائر الـشركاء، لأن السـهم يمثـل حصـة دفعهـا المسـاهم لأجـل تكويـن رأس مـال الشركـة، وهـى شـخص معنـوى يمتلـك رأس مالـه، وبالتـالى فـلا تكـون الحصـص المكونـة لـرأس مـال الشركـة ملـكا للمسـاهمين،لا ملكيـة فرديـة، ولا عـلى سـبيل الشـيوع بـين المسـاهمين، بـل هـى ملـك لهـا. ويعتـبر حـق المسـاهم كحـق ديـن (droil de creance) تجـاه الشركـة، يوليـه اسـتعادة حصتـه عنـد التصفيـة، أو اسـتعادة بدلهـا نقـدا، ويترتـب عـلى ذلـك انـه يجـوز لدائنـي المسـاهم ان ينفـذوا عـلى حقوقـه لـدى الشركـة عـن طريـق الحجـز لـدى ثالـث.[2]

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 689.

(2) Bord, Gilbert, reglement judiciaire et liquidation des biens,Dalloz, paris, 1969.. مشار إليه د.الياس ناصيف،الجزء الثامن، مرجع سابق، ص 99.

المبحث الثانى

قيمة السهم

للسـهم قيمـة فعليـة تختلـف عـن قيمتـه المذكـورة بالصـك، كـما أن لـه قيمـة تجاريـة قـد تختلـف عـن كل فى قيمتـه الأسـمية أو الفعليـة،

لذلك سـوى نقسـم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب:

- المطلب الأول: القيمة الأسـمية للسـهم
- المطلب الثـانى: القيمة الحقيقية للسـهم
- المطلب الثالـث: القيمة التجارية للسـهم

المطلب الأول

القيمة الاسمية للسهم

Valeur Nominale

هـى القيمـة التـى تكتـب عـلى ذات الصـك، أى الشـهادة المثبتـة لقيمتـه وفقـاً للبيـان المـدون بهـا.

ويقـدر رأس مـال شركـة المسـاهمة عـلى أسـاس القيمـة الاسـمية لمجمـوع الأسـهم.

ووفقـاً لقانـون الـشركات (المـادة 2/231) تصـدر الأسـهم بقيمتهـا الاسـمية ولا يجـوز إصدارهـا بقيمـة أدنى مـن قيمتهـا الاسـمية وذلـك سـواء عنـد تأسـيس الشركـة أو عنـد زيـادة رأسـمالها إذ يكـون عندئـذ غـير مكتتـب فيـه بالكامـل.

كذلـك لا يجـوز إصـدار أسـهم بقيمـة أعـلى مـن قيمتهـا الأسـمية إلا فى الأحـوال وبالـشروط التـى تحددهـا اللائحـة التنفيذيـة، ويقتـضى المـشرع فى هـذه الحالـة أنـه يجـب أن تضـاف هـذه الزيـادة إلى الاحتياطـى (المـادة 2/31) مـن قانـون الـشركات[1].

ويجـب أن لا تقـل قيمـة السـهم عـن عـشرة قـروش ولا تزيـد عـلى ألـف جنيـه (المـادة 2/31) مـن قانـون الـشركات[2] و (المـادة 7) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

(1) د. علي يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي،1993، ص 259.

(2) الفقرة الثانية من المادة (31) مستبدلة بالقانون رقم 94 لسنة 2005، الجريدة الرسمية فى 2005/6/21. ثم بالقانون رقم 123 لسنة 2008،الجريدة الرسمية العدد 123 فى 2008/6/9

المطلب الثانى

القيمة الحقيقية للسهم

valeur reele

وهى قيمة ما يمثله من موجودات الشركة، اى نصيب السهم فى صافى أصول الشركة بعد خصم ما عليها من ديون وقد تتساوى قيمة السهم الاسمية مع قيمته الحقيقية وقد تختلف عنها.

فإذا كانت الشركة غير مدينة فإن أصولها تتساوى مع رأسمالها وبالتالى تتساوى القيمة الحقيقية مع القيمة الاسمية للسهم.

وإذا حققت الشركة أرباحاً وزادت موجوداتها، فإن أصولها تزيد على رأسمالها وبالتالى تزداد قيمة السهم الحقيقى عن قيمته الاسمية.

أما إذا خسرت الشركة وقلت موجوداتها عن رأسمالها، فإن قيمة السهم الحقيقية تكون أقل من قيمته الاسمية عند إصداره [(1)].

(1) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 188.

المطلب الثالث

القيمة التجارية للسهم

valeur marchande boursiere

وهـى قيمتـه فى سـوق الأوراق الماليـة وتتأثـر قيمـة السـهم التجاريـة بالأربـاح التـى توزعهـا الشركـة وبقيمـة موجوداتهـا التـى تعلـن عنهـا وبسـمعتها التجاريـة وبمـدى نجاحهـا او فشـلها فى نشـاطها التجـارى والاقتصـادى وبمـدى الإقبـال عـلى أسـهمها فى بورصـات الأوراق الماليـة [1].

ويوجـب تشريـع الـشركات رقـم 159 لسـنة 1981 أن تقـدم أسـهم شركات المسـاهمة التـى تصـدر بطريـق الاكتتـاب العـام خـلال سـنة عـلى الأكثر مـن تاريـخ قفـل بـاب الاكتتـابٍ إلى جميـع بورصـات الأوراق الماليـة فى مـصر لتقيـد فى جـداول أسـعارها طبقـاً للـشروط والأوضـاع المنصـوص عليهـا فى لوائـح البورصـات (المـادة 1/47) مـن قانـون الـشركاتٍ المـصري رقـم 159 لسـنة 1981 ويكـون عضـو مجلـس الإدارة المنتـدب مسـئولاً عـن تنفيـذ أحـكام ذلـك وعـن التعويـض الـذى يسـتحق بسـبب مخالفتهـا عنـد الاقتضـاء (المـادة 2/47) فى قانـون الـشركات[2].

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 691.

(2) د.صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2007، ص 317.

المبحث الثالث

أنواع الأسهم

تتنـوع الأسـهم التـى تصدرهـا الشركـة المسـاهمة بحسـب شـكل الأسـهم، فتكـون إمـا اسـمية أو لحاملهـا، أو بحسـب طبيعـة الحصـة التـى يمثلهـا السـهم، فتكـون إمـا نقديـة أو عينيـة، أو بحسـب الحقـوق التـى يمتـع بهـا صاحـب السـهم، فتكـون إمـا عاديـة أو أسـهم امتيـاز، أو بحسـب حـق المسـاهم فى الانتخابـات فى الجمعيـات العموميـة، فيكـون للسـهم صـوت واحـد، أو يكـون متعـدد الأصـوات، أو بحسـب النشـاط الـذى يمارسـه العمـل، فتكـون أسـهم عمـل[1].

وذلك وفقـاً للتفصيل الآتى:

- المطلب الأول: السـهم الاسمي والسـهم لحامله.
- المطلب الثاني: السـهم النقدي والسـهم العيني.
- المطلب الثالث: السـهم العادي وسـهم الامتياز.
- المطلب الرابع: سـهم رأس المال وسـهم التمتع.
- المطلب الخامس: أسـهم العمل.

(1) د.مصطفى طه، الشركات التجارية، 1997، مرجع سابق، ص 197.

المطلب الأول

السهم الاسمي والسهم لحامله

- الفرع الأول: السـهم الاسمي.
- الفـرع الثاني: السـهم لحامله titre au porteur

الفرع الأول

السهم الاسمي

يحتوى هذا السهم على اسم صاحبه وعلى المعلومات المتعلقة بهويته وحالته المدنية وأهليته، وهو يسجل فى سجلات الشركة، وتتضمن شهادته تاريخاً هو تاريخ يوم توقيعه

وتنشأ ملكية السهم الاسمي عن التسجيل فى سجلات الشركة، ويتم التفرغ عنه باتفاق يعقد بين المتفرغ والمتفرغ إليه، ينشئ على عاتق المتفرغ موجب نقل الملكية إلى المتفرغ إليه.

أما بالنسبة للغير، ومنهم الشركة، ولكى يسرى الاتفاق عليهم، يجب أن يوجه المتفرغ تصريحاً إلى الشركة فى أجل تعديل فى قيودها يتضمن شطب اسم المتفرغ وتدوين قيد جديد باسم المتفرغ إليه.

وينشأ عن ذلك إلغاء الشركة للسند القديم، وتسليم سند إسمى جديد إلى المتفرغ إليه يخوله حقاً مباشراً تجاه الشركة، من دون أن يحق للشركة أن تدلى بوجه المتفرغ إليه بالدفوع التى كان بإمكانها أن تدلى بها تجاه المتفرغ.

وذهب القضاء المصرى إلى أن ثبوت ملكية الأسهم الأسمية أو التنازل عنها، سواء فى مواجهة الشركة أو الغير، مناطة القيد بدفاتر الشركة [1].

ومن ميزات السهم الأسمى أنه فى حال ضياعه أو سرقته، لا يتعرض صاحبه إلى مخاطر استعماله استعمالاً غير شرعى، لأن صاحبه الحقيقى يعلم الشركة

(1) د. سعيد أحمد شعلة، قضاء النقض فى المواد التجارية، منشأة المعارف بالاسكندرية، 1999، ص 127، رقم 21. نقض مصرى، الطعن رقم 634 سنة 42 ق جلسة 1976/6/21.

فتتنبـه للأمـر، وتدقـق فى بيانـات مـن يقـدم إليهـا السـهم لقبـض الحقـوق الناتجـة عنـه، وبذلـك تسـتطيع منـع اسـتعماله اسـتعمالا احتياليـا.

وإن أصحـاب الأسـهم الأسـمية معروفـون مـن قبـل الشركـة، وبذلـك تسـهل ملاحقتهـم مـن قبـل الدائنـين والشركـة إذا تأخـروا عـن تسـديد رصيـد اكتتاباتهـم، وفى قبـل الدوائـر الماليـة لأجـل اسـتيفاء الضرائـب.

ومـن مزايـاه أيضاً بالنسبة إلى الشركـة أنـه يطلعهـا عـلى شـخص المسـاهم، فتسـتطيع دعوتـه بسـهولة للاشـتراك فى الجمعيـات العموميـة، أو لدفـع المبالـغ التـى تسـتحق مـن قيمـة الأسـهم، كـما تسـتطيع معرفـة الأشـخاص المتعاقبـين عـلى ملكيـة السـهم، وكشـف محـاولات الاحتـكار التـى قـد يقـوم بهـا منافسـون للشركـة [1].

ولكنـه بالرغـم مـن المزايـا التـى يتمتـع بهـا السـهم الاسـمي، سـواء بالنسـبة إلى الشركـة أو إلى مالكـه، فهـو لا يخلـو مـن مسـاوئ ومـن أهمهـا عـدم الملاءمـة، والبـطء فى تداولـه، لأن بيعـه لا يتـم إلا بتصريـح يرسـله البائـع إلى الشركـة وعـلى أسـاس هـذه التصريـح تجـرى الشركـة نقـل السـهم الاسـمي بالتسـجيل فى سـجلاتها، وتقـوم بتسـليم المشـترى بعـد هـذا التسـجيل سـنداً جديـداً باسـمه، وهـذا يسـتغرق وقتـاً، ويؤخـر فى دفـع الثمـن ويسـتوجب نفقـة.

وتسرى القيود الاتفاقية على الأسـهم الاسـمي.

ويحصـل التنـازل عـن السـهم الاسـمي بقيدهـا في دفاتـر الشركـة، ويكـون التنـازل عـن هـذه الأسـهم بكتابتهـا في الدفاتـر المذكـورة و يوضـع عليهـا إمضـاء كل مـن المتنـازل و المتنـازل لـه، أو إمضـاء وكيلهـما، وعـلي مديـر الشركـة أن يذكـر ذلـك في هامـش السـند الأصـلي أو عـلي ظهـره، إذا لم يعـط سـنداً أخـر جديـد.

(1) Hamel et lagarde, traite de droit commercial,1954,op.cit..

مشار إليه د.الياس ناصيف،الجزء الثامن، مرجع سابق، ص 23.

والأصـل في حصـول التنـازل حضـور كل مـن المتنـازل و المتنـازل اليـه إلى مركـز الشركـة للتوقيـع في دفاترهـا عـلي التنـازل.

غـير أن بعـض الـشركات درجـت عـلي إعفـاء الطرفـين في ذلـك فترفـق بالسـهم ورقـة مزدوجـة يـدرج في إحـدي نسـختيها تصريـح بقبـول البيـع، وفي الأخـري تصريـح بقبـول الشراء،حيـث يوقـع كل مـن البائـع و المشـتري عـلي التصريـح الخـاص بـه، كـما يوقـع عليهـما الشـخص المكلـف بتحقيـق شـخصيتها وفقـا لنظـام الشركـة، وترسـل الورقـة الي الشركـة التـي تقيـد السـهم باسـم المشـتري بنـاء عليهـا.[1]

ويقـوم نموذج النظـام الأسـاسي للشركـة المساهمة بتحديـد الكيفيـة التـي تنتقـل بهـا ملكيـة الأسـهم الاسـمية، باثبـات التـصرف كتابـة في سـجل خـاص لـدي الشركـة يطلـق عليـه سـجل نقـل ملكيـة الاسـهم، وذلـك بعـد تقديـم إقـرار موقـع عليـه مـن المتنـازل و المتنـازل إليـه مـع مراعـاة الأحـكام القانونيـة المقـررة لتـداول الأوراق الماليـة، وللشركـة الحـق في أن تطلـب التصديـق عـلي توقيـع الطرفـين باثبـات أهليتهـما بالطـرق القانونيـة[2].

وبالرغـم مـن حصـول التنـازل و إثباتـة في سـجل الشركـة يظـل المكتتبـون الأصليـون و المتنازلـون المتعاقبـون، مسـؤولين بالتضامـن فيـما بينهـم، ومـع مـن تنازلـوا إليهـم عـن المبالـغ المتبقيـة مـن قيمـة الاسـهم[3].

وفي جميـع الأحـوال ينقـضي التضامـن بانقضـاء سـنتين مـن تاريـخ إثبـات التنـازل في السـجل المشـار إليـه ويوقـع اثنـان مـن أعضـاء الإدارة عـلى الشـهادات المثبتـة لقيـد الاسـهم الاسـمية في سـجل الملكيـة[4].

(1) د. علي الزيني،القانون التجاري، 1945، ص 332.

(2) د.صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، 2007، مرجع سابق، ص 347.

(3) د.الياس ناصيف، الشركة الغفلة، الجزء الثامن، الأسهم، منشورات الحلبي الحقوقية، 2010، ص 24.

(4) د.الياس ناصيف،المرجع نفسه، ص 25.

وبالنسـبة الي أيلولـة الأسـهم إلي الغـير بـالإرث أو الوصيـة، يجـب عـلي الـوارث أو المـوصي لـه أن يطلـب قيـد نقـل الملكيـة في السـجل المشـار إليـه، وإذا كان نقـل ملكيـة الورقـة الماليـة تنفيـذاً لحكـم نهائي،جـري القيـد في السـجلات عـلى مقتـضي هـذا الحكـم، وذلـك كلـه بعـد تقديـم المسـتندات الدالـة عـل ذلـك وفي جميـع الأحـوال يـؤشر عـلي السـهم بمـا يفيـد نقـل الملكيـة باسـم مـن انتقلـت إليـه [1].

وعمـلا بأحـكام (المـادة 121) مـن اللائحـة التنفيذيـة، عـلي الشركـة أن تتـم إجـراءات نقـل ملكيـة الأوراق الماليـة، خـلال خمسـة أيـام مـن تاريـخ تقديـم الأوراق المتعلقـة بالتـصرف أو الواقعـة الناقلـة للملكيـة مسـتوفاة إليهـا.

و الأصـل أنـه ليـس للشركـة أن تعـترض عـلي حصـول التنـازل، بـشرط ألا يكـون المتنـازل أو المتنـازل إليـه مفلسـاً أو عديـم الأهليـه أو ناقصهـا، ففـي هـذه الأحـوال يسـوغ لهـا الامتنـاع عـن إجـراء التنـاول ولـو لم يكـن مصرحـا لهـا بذلـك في نظامهـا الاسـاسي.

وعـادة ينـص نظـام الشركـة عـلي أن لهـا الحـق في طلـب التصديـق عـلي توقيـع الطرفـين و إثبـات أهليتهـما قانونـا.

وكان التشريـع المـصري منـذ صـدور القانـون رقـم 111 لسـنة 1961 حتـي صـدور قانـون رأس المـال رقـم 95 لسـنة 1992، يفـرض بصـورة إلزاميـة أن يكـون شـكل السـهم اسـميا، حيـث نصـت (المـادة 1/31) مـن القانـون رقـم 159 لسـنة 1981 عـلي أن رأس مـال الشركـة يقسـم إلى أسـهم أسـمية متسـاوية القيمـة. وجـاءت (المـادة 119) مـن اللائحـة التنفيذيـة لهـذا القانـون لتؤكـد عـلى أن الأوراق الماليـة التـى تصدرهـا الشركـة هـى الأسـهم وحصـص التأسـيس والسـندات ويجـب أن تكـون الأوراق المشـار إليهـا جميعـاً أسـمية.

(1) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية، 2003، مرجع سابق، ص 199.

وكان قصد المشرع فى اشتراط أن يكون السهم أسمياً، إمكان مراقبة جنسية الشركاء وأعضاء مجلس الإدارة.

ولكنه بصدور قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992 أصبح يجوز للشركة المساهمة إصدار أسهم لحاملها، وذلك فى الحدود ووفقاً للإجراءات التى تبينها اللائحة التنفيذية للقانون نفسه.

غير أنه لا يجوز لحاملى هذه الأسهم الحق فى التصويت فى الجمعيات العامة على خلاف أصحاب الأسهم الاسمية وفقاً (للمادة 13) من قانون سوق رأس المال التى تنص على أنه ((لحائزى الأسهم لحاملها حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة ولهم حق مناقشة تقرير مجلس الإدارة والميزانية وحساب الأرباح والخسائر وتقرير مراقب الحسابات، وما يكتشف أثناء الاجتماع من وقائع خطيرة. ولا يكون لحاملى الأسهم الحق فى التصويت فى اجتماعات الجمعيات العامة للشركة))[1].

ولقد هدف المشرع المصرى فى العودة إلى نظام الأسهم لحاملها، تشجيع التعامل فى الأوراق المالية للأشخاص الذين لا يرغبون إظهار أموالهم أو حضور الجمعيات العامة[2].

ولم يشر قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 أو لائحته التنفيذية إلى الشكل الذى تصدر به قسائم الأرباح، ومدى جواز تداولها.

ولكنه ووفقاً لما تقضى به القواعد العامة، قد يعين نظام الشركة شكل هذه القسائم وأحكامها، وكونها قابلة للتداول إذا كانت لحامله.

كما فرض قانون الشركات السورى رقم 29 سنة 2011 فى (المادة 2/91) منه أن تكون أسهم الشركة المؤسسة فى سوريا اسمية.

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2001، ص 394.

(2) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 693.

ويعين نظام الشركة أحكام قسائم الأرباح وشكلها، ويجوز أن تكون لحاملها أو أسمية (المادة 4/91).

وعملاً بأحكام (المادة 145) من القانون نفسه يجرى بيع الأسهم بمجلس مؤلف من المتعاقدين أو ممثليهما أمام مرجع رسمى مختص، أو أمام مندوب الشركة المعين بقرار مجلس الإدارة لحضور البيوع وتسجيلها، بعد التثبت من هوية المتعاقدين وأهليتهما، وينظم بالبيع عقد يذكر فيه اسم البائع واسم الشارى وموطنهما، والممثلين عند وجودهما وعدد الأسهم المباعة وأرقامها وعدد قسائمها والإقرار بقبض الثمن وتاريخ البيع وتعهد من المشترى بقبول نظام الشركة الأساسى وتنفيذه ويحتفظ مندوب الشركة المفوض بهذا العقد لديه، أو بصورة عنه مصدقة رسمياً ويسجله فى السجل الخاص الموجود لدى الشركة، ويدون ذلك على ظهر السهم ويوقع عليه بعد وضع خاتم الشركة.

ويجري التسجيل إما استناداً إلى محضر البيع المنظم حسب الأصول، وإما تنفيذاً لحكم مكتسب قوة القضية المقضية وبناءً على مذكرة من دائرة التنفيذ.

وعلى الشركة رفض التسجيل فى الأحوال التالية:

1.إذا كان السهم مرهوناً أو محجوزاً أو محبوساً.

2.إذا كان السهم مفقوداً ولم يعط به سهم جديد

3.إذا كان البيع مخالف لنظام الشركة الاساسى (المادة 146)

الفرع الثاني

السهم لحامله

titre au porteur

لا يشتمل هذا السند على اسم صاحبه بل يعتبر ملكاً لكل حامل شرعى له، وانما يدرج فيه رقم لتمييزه عن سواه.

ولكنٍ هذا الرقم لا يشكل عنصراً من العناصر التى تعطى حامل السهم حقاً مكتسباً عليه، بحيث يستأثر به بل يمكن للشركة إذا ارتأت تغيير أسهمها أن تعطى الأسهم الجديدة أرقاماً جديدة [1]

ولكن المشرع المصرى لم يعترف بالسهم لحامله حتى تاريخ صدور قانون رأس المال رقم 95 لسنة 1992.

فالقانون رقم 11 لسنة 1961 والذى ألغى الأسهم لحاملها والذى عدل نص (المادة 2/7) من قانون الشركات الملغى رقم 26 لسنة 1954 أو بتشريع الشركات رقم 159 لسنة 1981 والذى ينص صراحة (بالمادة 1/31) منه على أن يقسم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم اسمية متساوية القيمة.

وأكدت على ذلك (المادة 119) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات حيث اشترطت بالنسبة لجميع الأوراق المالية التى تصدرها شركة المساهمة وهى الأسهم وحصص التأسيس والسندات أن تكون اسمية.

(1) Escarra, Jean, manuel de droit commercial, paris,1950

مشار إليه د.إالياس ناصيف، ج8، مرجع سابق، ص 61.

لذلك فإن صدور قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 أصبح يجوز للشركات المساهمة إصدار أسهم لحاملها حيث أجازت المادة الأولى من مواد هذا القانون لشركة المساهمة أو التوصية بالأسهم إصدار أسهم لحاملها وذلك فى الحدود ووفقا للشروط والأوضاع والإجراءات التى تبينها اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال، ويتضمن الصك لحاملة جميع بيانات الأسهم الأسمية فيما عدا أسهم المساهم.

وحدد المشرع بالمادة الاولى من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال فى فقرتها الثانية نسبة لا تجاوز 25 % من إجمالى عدد أسهم الشركة منسوبة إلى جميع الاصدارات لإصدار أسهم لحاملها.

وفى ذلك تنص المادة الأولى على أنه: ((يجوز أن ينص نظام الشركة على إصدار أسهم لحاملها بما لا يتجاوز 25 % من إجمالى عدد أسهم الشركة منسوبة إلى جميع الإصدارات ويجب إن يتم الوفاء بكامل قيمتها نقداً))

ويعتبر حامل السهم هو مالكه فى مواجهة الشركة حيث يخضع السهم لقاعدة (الحيازة فى المنقول سند الملكية)، أى إن حيازة الصك المادية هى دليل الملكية[1].

ولا شك إن الأسهم لحاملها لها فائدة عملية بالنسبة لمن لا يرغب من أصحاب الأموال معرفة شخصياتهم والحفاظ على سرية ممتلكاتهم، كما أنها تحقق سهولة فى التصرف فيها بالإضافة إلى تحقيق سيولة للشركة المصدرة لها حيث يتم الوفاء بكامل قيمتها عند الاكتتاب فيها.

(1) د. محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1986، ص 533.

على أن ذلك لا يمنع من وجود بعض السلبيات على إصدارها لعل أهمها أنها قد تكون وسيلة لغسل الأموال حيث لا يُعرف أصحابها، كما أن الإقبال على شرائها وإعادة بيعها لا يمثل ذات الإقبال على الأسهم الاسمية.

وقد لاحظ المشرع ذلك وأجاز بتعديل (المادة 16) [1] من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال تحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسمية وذلك بقرار من الجمعية العامة غير العادية وقد تضمنت المواد (13،1 – 16) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال أحكاماً خاصة بالأسهم لحاملها نشير إليها تباعاً.

أ.أنه لا يجوز للشركة إصدار أسهم لحاملها بما يجاوز 25 % من إجمالى عدد أسهم الشركة، ويجب إن يكون الوفاء بقيمتها كاملا عند الاكتتاب ونقداً.

وفى ذلك تنص (المادة 3/1) من اللائحة التنفيذية بأنه: ((ويجوز أن ينص نظام الشركة على إصدار أسهم لحاملها بما لا يجاوز 25 % من إجمالى عدد أسهم الشركة منسوبة إلى جميع الإصدارات، ويجب إن يتم الوفاء بكامل قيمتها نقداً)) وشاء المشرع بهذه القيود على إصدار الأسهم لحاملها حتى لا تتضمن نسبة حامليها على باقى الأسهم فتكون الشركة مملوكة لأشخاص غير معروفين للشركة فقرر نسبة معينة لا تتجاوز 25 % [2].

ب. وأنه يجوز لحائزى الأسهم لحاملها حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة، ولهم حق مناقشة تقرير مجلس الإدارة والميزانية وحساب الأرباح والخسائر وتقرير مراقب الحسابات وما يتكشف أثناء الاجتماع من وقائع

(1) مادة مستبدلة بقرار وزير الاقتصاد رقم 276 لسنة 1999 الوقائع المصرية العدد 186 فى 1999/5/21

(2) د.محمد العريني، الشركات التجارية، 2003، مرجع سابق، ص 190.

خطـيرة [1] ولا يكـون لحائـزى الأسـهم لحاملهـا الحـق فى التصويـت فى اجتماعـات الجمعيـات العامـة للشركـة[2].

ج.يتـم إخطـار المسـاهمين مـن حائـزى الأسـهم لحاملهـا كلـما تطلـب الأمـر ذلـك بإلاعـلان ينـشر فى صحيفتـين يوميتـين واسـعتي الانتشـار إحداهـما عـلى الأقـل باللغـة العربيـة. وفى شـأن الدعـوة لحضـور الجمعيـات العامـة للشركـة يكـون الاخطـار قبـل الموعـد المحـدد لبـدء الاجتـماع بأسـبوعين عـلى الأقـل وللراغبـين مـن حائـزى الأسـهم لحاملهـا خـلال هـذه المهلـة حـق الاطـلاع فى مقـر الشركـة عـلى تقريـر مجلـس الإدارة والميزانيـة وحسـاب الأربـاح والخسـائر. وتقريـر مراقـب الحسـابات ويثبـت ذلـك فى سـجل خـاص يـدون فيـه اسـم الحائـز وأرقـام شـهادات الأسـهم التـى يحوزهـا وتاريـخ وسـاعة اطلاعـه عـلى هـذه الأسـهم ويوقـع الحائـز أمـام اسـمه فى السـجل المعـد لذلـك.

وعـلى مـن يرغـب فى حضـور اجتـماع الجمعيـة العامـة أن يـودع الأسـهم طبقـا لقواعـد الأسـهم الاسـمية إمـا فى الشركـة، أو فى أحـد البنـوك أو فى إحـدى الـشركات الماليـة المرخـص لهـا ذلـك [3].

ويـدون حضـور المسـاهمين مـن حائـزى الأسـهم لحاملهـا اجتماعـات الجمعيـات العامـة للشركـة فى سـجل خـاص بالشركـة [4].

د.يدفـع ربـح السـهم لحاملـة مقابـل الكوبـون المسـتحق عنـه الربـح ولـو كان منفصـلا عـن السـهم [5]

(1) راجع المادة (1/13) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992

(2) راجع المادة (2/13) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992

(3) راجع المادة (1/14) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال.

(4) راجع المادة (2/14) من اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال.

(5) راجع المادة (1/16) من اللائحة ذاتها.

والسؤال الذى يطرح نفسه هل يمكن تحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسمية أو بالعكس؟

نجد إن المشرع المصرى قد أجاز تحويل الأسهم لحاملها إلى أسهم اسمية وذلك وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية للشركة.

ولا يسرى هذا القرار إلا على من يرغب من حملة الأسهم لحاملها وذلك وفقا للشروط والأوضاع والإجراءات التي تضعها الهيئة العامة لسوق المال (الهيئة العامة للرقابة المالية حالياً [1]).

ويعود للشركة مبدئيا أن تقرر فى نظامها شكل الأسهم التى تصدرها، فقد تكتفى بشكل واحد كالشكل الاسمى مثلا، أو تعتمد على شكلين الأسمى ولحامله ولكن المسألة تطرح عندما لا يعين النظام شكل السهم، فلا يعود للشركة التى لا يلحظ نظامها شكل السهم أن تفرض على المساهم شكلا معيناً، كالشكل الأسمى مثلا، بحجة أنه لا ينطوى بالنسبة إليها على المساوىء الملازمة للسهم لحامله.

وقد اختلفت آراء الفقه الفرنسى بالنسبة إلى هذه المسألة فذهب بعضه إلى أنه يحق لكل مساهم أن يطلب أن تكون أسهمه اسمية، مستندا فى ذلك إلى نص (المادة 21) من القانون الفرنسى الصادر فى 25 أكتوبر سنة 1934. ولكن هل يحق للمساهم أن يطلب أن تكون اسهمه لحامله ؟ قبل نشر المرسوم الفرنسى الصادر فى 4 أغسطس 1949 كانت الآراء متضاربة.

فقال بعض الشراح أن إمكانية تحويل الأسهم إلى أسهم لحاملها هى حق للمساهمين لا يمكن حرمانهم منه إلا بنص صريح (DISPOSITION

(1) مادة (3/16) من اللائحة ذاتها مستبدلة بقرار وزير الاقتصاد رقم 276 لسنة 1999 الوقائع المصرية، العدد 186 فى 1999/8/21

EXPRESSE) [1] ولكـن معظـم الفقـه ذهـب باتجـاه معاكـس معتـبراً انـه يمكـن أن يوضـع فى نظـام الشركـة نـص يمنـع تحويـل الأسـهم إلى أسـهم لحاملها بسـبب المسـاوىء التـى تطـوى عليهـا هـذه الأسـهم، ولكـن هـذا الـرأى لم يعـد يُؤخـذ بـه فى فرنسـا، بعـد صـدور مرسـوم 4 أغسـطس 1949، حيـث اتجـه الـرأى إلى اعتبـار انـه يحـق للمسـاهم أن يختـار نـوع السـهم الـذى يريـده اسـمياً أو لحاملـه، إلا إذا كان القانـون أو نظـام الشركـة يفـرض شـكل الاسـمى.

ونجـد أيضـا إن المـشرع السـورى فى (المـادة 2/91) مـن قانـون الـشركات السـورى رقـم 29 لعـام 2011 تنـص عـلى انـه: ((يجـب إن تكـون أسـهم الـشركات المؤسسـة فى سـوريا اسـمية)) ويفهـم مـن ذلـك بـأن قانـون التجـارة السـورى أيضـا لا يقبـل إصـدار أسـهم لحاملهـا.

وفيـما عـدا الأحـكام سـالفة الذكـر أو مايـرد بـه نـص خـاص فى قانـون سـوق رأس المـال رقـم 95 لسـنة 1992 أو فى لائحتـه التنفيذيـة، يكـون شـأن حائـزى الأسـهم لحاملهـا شـأن أصحـاب الأسـهم الاسـمية فى الحقـوق والالتزامـات [2].

(1) Arthuys, traite de droit commercial, paris, 1920.

مشار إليه د. إالياس ناصيف، ج8، مرجع سابق، ص 68.

(2) راجع المادة (1/16) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال

المطلب الثانى

السهم النقدى والسهم العينى

يختلف النظام القانونى لكل من نوعى هذه الأسهم فإذا كان لا خوف من الأسهم النقدية من أن تقدر بأكثر أو بأقل من قيمتها الحقيقة طالما أن النقد نفسه هو معيار التقدير، فإن المشرع يخشى من أن تقدر الحصص العينية التى يجرى على اساسها إعطاء الأسهم النقدية بأكثر من قيمتها الحقيقية، ولذلك وضع لها أصولا خاصة للتقدير إذ فرض تنظيما دقيقاً فى شأن هذا التقدير للحيلولة دون المبالغة فيه [1].

لذلك سوف يقسم هذا المطلب إلى الآتي:

- الفرع الأول: السهم النقدى (Action de numeraire).
- الفرع الثاني: السهم العينى أو سهم المقدمات (Actions d'apport).

(1) د.محسن شفيق، الوجيز في القانون التجاري، 1966، ص 561.

الفرع الأول

السهم النقدى

(Action de numeraire)

وهو السهم الذى يمثل حصصاً نقدية، ويجوز أن يكتفى بتسديد نسبة 10 % من قيمة كل سهم عند الاكتتاب ترفع إلى 25 % خلال ثلاثة أشهر من تاريخ تأسيس الشركة [1]، على إن تسدد كل القيمة خلال مدة لا تزيد على خمس سنوات من تاريخ تأسيس الشركة (المادة 2/32) [2] من قانون الشركات كما يجب أن لا يقل المدفوع من راس المال عن الحد الأدنى لرأس المال المصدر والمدفوع منه عند التأسيس تطبيقا لما تقضى به المادة السادسة من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

وتعرف (المادة 267) من قانون الشركات الفرنسى الصادر سنة 1966 الأسهم النقدية بأنها الأسهم التى يتم الوفاء بقيمتها نقداً أو بطريق المقاصة، والأسهم الصادرة بنتيجة إدماج الاحتياطى أو الأرباح أو علاوات الإصدار فى رأس المال، أو الأسهم التى يدفع جزء من قيمتها نقداً والجزء الآخر بطريق إدماج الاحتياطى والأرباح أو علاوات الإصدار فى رأس المال، ويجب إن تدفع قيمة هذه الأسهم الأخيرة بكاملها عند الاكتتاب ويعتبر ما عدا ذلك أسهماً عينية [3].

---

(1) د.عبد الرافع موسى، الشركات التجارية، 2014، المرجع السابق، ص 227.

(2) مادة مستبدلة بالقانون رقم 3 لسنة 1998 – الجريدة الرسمية العدد 3، 1998/1/18

(3) Art 267: ((les actions de numeraire sont celles don’t celles don’t le montant est libere en especes ou par compensation, celles qui sont emises par suit d'une incorporation au capital de reserves benefices ou primes d'emission, et ceeles don’t le montant rsulte pour partie d'une incorporation de rserves, benefices ou primes d'emission et pour partie d'une liberation en especes……)).

مشار اليه د. إالياس ناصيف، ج8، مرجع سابق، ص 115.

ولـئن كان يترتـب عـلى المكتتـب بالأسـهم النقديـة أن يفـى قيمتهـا نقـداً، عـلى اعتبـار أن التـزام المكتتـب فى أسـهم نقديـة لـرأس مـال شركـة مسـاهمة، أو عنـد زيـادة رأس مالهـا، هـو التـزام بديـن نقـدى.

إلا أن ذلـك لا يعنـى أن يكـون الوفـاء بهـذا الالتـزام عـن طريـق الواقعـة الماديـة بتقديـم النقـود، وانمـا يجـوز أن يتـم الوفـاء بواسـطة شـيك إذا تـم صرفـه مـن البنـك المسـحوب عليـه، أو بواسـطة اى طريـق آخـر مـن طـرق الوفـاء المنجـز المبـاشر، والمقاصـة القانونيـة هـى طريـق مـن طـرق الوفـاء يترتـب عليهـا انقضـاء دينـين متقابلـين بقـدر الأقـل منهـما، حيـث يسـتوفى كل دائـن حقـه مـن الديـن الـذى فى ذمتـه، ويعتـبر انقضـاء الديـن قـد تـم مـن وقـت تلاقيهـما متوافـرة فيهـما شروط المقاصـة، لا مـن وقـت التمسـك، بـل تقـع بحكـم القانـون ولـو بـدون علـم صاحـب الشـأن، ومـا التمسـك بهـا إلا تمسـكاً بـشىء قـد تـم وترتـب عليـه أثـره، وليـس اشـتراط هـذا التمسـك إلا لرفـع شـبهة اعتبـار المقاصـة مـن النظـام العـام.

ويتبنـى عـلى وقوعهـا أن يعتـبر كل مديـن قـد وفى بدينـه لدائنـه بـذات محـل الديـن، وبمـا إن الوفـاء بديـن عـن طريـق الخصـم مـن الحسـاب الجـارى الدائـن المسـتحق للمديـن والقائـم بـين المديـن ودائنـه، وهـو وفـاء عـن طريـق المقاصـة، فإنـه إذا تـم الوفـاء بقيمـة الاكتتـاب فى أسـهم زيـادة رأس مـال إحـدى الـشركات عـن طريـق المقاصـة كالخصـم مـن الحسـاب الجـارى، فإنـه يكـون وفـاءً نقديـاً منجـزاً ومبـاشراً بتلـك القيمـة [1].

(1) المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات، 2001، ص 229.

الفرع الثاني

السهم العينى أو سهم المقدمات

(Actions d'apport)

وهـو السـهم الـذى يعطـى مقابـل حـق معنـوى فيجـب الوفـاء بكامـل قيمتـه. وتقـضى الفقـرة السادسـة مـن (المـادة 25) مـن قانـون الـشركات فى هـذا الخصـوص بأنـه ((...... ولا يجـوز أن تمثـل الحصـص العينيـة غـير أسـهم أو حصـص تـم الوفـاء بقيمتها كاملـة)) وأكـدت عـلى ذلـك أيضـاً الفقـرة الخامسـة مـن المـادة التاسـعة مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

ولضـمان سـلامة تقديـر الحصـص العينيـة وضـع المـشرع نظامـاً معينـاً لتقديـر قيمتهـا (بالمـادة 25) مـن قانـون الـشركات والمـواد مـن (26 إلى 29) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات وذلـك حمايـة منـه للمسـاهمين ومراعـاة لمصلحتهـم، خشـية أن يبالـغ الـشركاء المؤسسـون - وهـم غالبـا الذيـن يقدمـون الحصـص العينيـة - فى تقديـر قيمـة الحصـص العينيـة للحصـول عـلى أربـاح وهميـة[1].

كـما قصـد المـشرع حمايـة الدائنـين الذيـن يعتمـدون فى ضمانهـم عـلى رأس المـال الـذى يجـب أن يمثـل الحقيقـة.

ولحمايـة المسـاهمين والدائنـين، خطـر المـشرع تـداول الأسـهم العينيـة قبـل مـضى سـنتين مـن تاريـخ تأسـيس الشركـة.

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 696.

ويجب ألا تسلم الأسهم التى تمثل حصصاً عينية إلى أصحابها إلا بعد نقل ملكية هذه الحصص إلى الشركة.

ويتم نقل الملكية إلى الشركة بالطريقة التى تتناسب مع طبيعتها فإذا كانت مثلاً عقار وجب تسجيل نقل الملكية بالطرق القانونية وتطبيق أحكام البيع، وإذا كانت براءة اختراع أو علامة تجارية وجب التأشير بذلك فى السجلات الخاصة بها، وإذا كانت الحصة العينية مقدمة على سبيل الانتفاع بحق شخصي وجب اتباع أحكام عقد الإيجار[1].

لكن السؤال الذى يطرح نفسه هل يجوز أن يكون كل رأس مال الشركة اسهماً تمثل مقدمات عينية ؟

من الناحية القانونية يمكننا أن نستنتج أنه لا شىء يمنع ان يكون كل رأس مال الشركة المساهمة مؤلفاً من أسهم تمثل مقدمات عينية، طالما أن القانون لا يمنع ذلك.

وان كان من الناحية العملية غالباً ما يكون رأس المال بقسم منه على الأقل اسهما نقدية نظرا لسهولة التعامل بهذا النوع من الأسهم ولا سيما لسرعة تأسيس الشركة.

وقد تضمنت (المادة 32) من قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 اقتراحاً مقتضاه انه يجوز أن تكون جميع الأسهم عينية ونصت على ما يلى: ((يكون للشركة رأس مال مصدر، ويجوز أن يحدد النظام رأس مال مرخصا به يجاوز رأس المال المصدر بالنسبة إلى كل نوع من أنواع النشاط الذى تمارسه الشركات، وكذلك ما يكون مدفوعا منه عند التأسيس.

(1) د.أكثم أمين الخولي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 1968، ص 481.

ويشترط إن يكون رأس المال المصدر مكتتباً فيه بالكامل، وان يقوم كل مكتتب بأداء الربع على الأقل من القيمة الاسمية للاسهم النقدية. على أن تسدد قيمة الأسهم بالكامل خلال مدة لا تزيد على عشر سنوات من تاريخ تأسيس الشركة.

وتحدد اللائحة القواعد الخاصة بتداول الأسهم قبل أداء قيمتها بالكامل والتزامات كل من البائع والمشترى وحقوق هذه الأسهم فى الأرباح والتصويت)).

وقد أجازت (المادة 90) [1] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري أن يكون مقابل أسهم زيادة رأس المال المصدر فى شركات المساهمة مبالغ نقدية أو حصص عينية، يدل هذا على جواز أداء رأس المال كله عند التأسيس بحصص عينية فقط، لأن المشرع فى هذا النص قرر مبدأ جواز زيادة رأس المال بالاختيار وبين البدائل المختلفة ومنها المبالغ النقدية أو الحصص العينية مع اشتراطه فى (المادة 88) [2] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على صحة القرار الصادر بالزيادة تمام سداد رأس المال المصدر قبل الزيادة بالكامل، كما انه على فرض هذا فإنه فى حالة زيادة رأس المال، فإن الشركة تكون قائمة وفى مرحلة النمو والتطور وهى مرحلة تختلف عن مرحلة الانشاء والتأسيس[3].

(1) تنص على: (تتم زيادة رأس المال المصدر بإصدار أسهم جديدة بذات قيمة الأسهم من الاصدار الأول، وذلك مع مراعاة أحكام المادة 94 من هذه اللائحة، ويجوز إن يكون مقابل أسهم الزيادة ما يأتى: مبالغ نقدية – ب- حصص عينية – ج- ديون نقدية مستحقة الأداء للمكتتب قبل الشركة – د- تحويل ما يملكه المكتتب من سندات إلى أسهم وذلك حسب شروط إصدار هذه السندات – هـ- تحويل ما يملكه المكتتب من حصص تأسيس إلى أسهم وذلك على سبيل التعويض المنصوص عليه بالمادة 34 من القانون).

(2) تنص على: ((يجوز بقرار من مجلس الإدارة أو بقرار من الشريك أو الشركاء المنوط بهم الإدارة، بسبب الأحوال، زيادة رأس المصدر فى حدود رأس المال المرخص به ويشترط لصحة القرار الصادر بالزيادة تمام سداد رأس المال المصدر قبل الزيادة بالكامل ومع ذلك يجوز بقرار من رئيس مجلس إدارة الهيئة السماح للشركات المساهمة العاملة فى احدى مجالات الاسكان أو الإنتاج الصناعى أو الزراعى بزيادة رأس المال المصدر قبل الزيادة)).

(3) د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن، منشورات الحلبي الحقوقية، 2010، ص 120.

المطلب الثالث

السهم العادى وسهم الامتياز

سـوف نقسـم هذا المطلب إلى الفرعين التاليين:

- الفرع الأول: السـهم العادى (actions ordinaries)
- الفــرع الثــاني: الســهم الممتــاز أو ســهم الأفضليــة (Action de priorite ou de preference ou privilegiees).

الفرع الأول

السهم العادى

(actions ordinaries)

الأصل هو أن أسهم الشركة تخول المساهمين حقوقاً متساوية و أن التساوى فى القيمة الاسمية يستنتج التساوى فى الحقوق الملازمة للسهم [(1)] كالحق فى أنصبة الأرباح، وفى موجودات الشركة عند التصفية والاشتراك فى الإدارة عن طريق حضور الجمعيات العمومية والتصويت فيها، وحق الأفضلية فى الاكتتاب بالأسهم عند زيادة رأس المال وغيرها من الحقوق وذلك وفقاً للقيود والشروط المنصوص عليها فى نظام الشركة.

غير إن قاعدة المساواة بين المساهمين لا تتعلق بالنظام العام [(2)] وبالتالى يجوز الاتفاق على مخالفتها فى نظام الشركة.

كأن ينص هذا النظام على منح امتيازات معينة لنوع من الأسهم، بحيث لا تعود جميع أسهم الشركة متساوية فى الحقوق، ومن هنا تنطلق فكرة الأسهم الممتازة.

---

(1) Ripert, Georges, et Roblot, Rene, Traite elementaire de droit commercial, t.1, librairie generale de droit et de jurisprudence, 1974.

مشار اليه د. إالياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، مرجع سابق، ص 155.

(2) Ripert, Georges, et Roblot, Rene, traite elementaire de droit commercial, t.1, po.cit, 1974.

مشار اليه د. إالياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، مرجع سابق، ص 155.

وقد اقر الاجتهاد الفرنسى منذر زمن بعيد، بصحة الشروط التى ترد فى نظام الشركة الاساسى وتمنح أسهم ممتازة (Actions privilegiees) أو أسهم أفضلية (Actions de priorite) ولكنه حصل اختلاف فى وجهات النظر حول مسألة ما إذا كان يجوز للجمعية غير العادية إصدار أسهم ممتازة عن طريق تعديل نظام الشركة [1] إلا أن قانون 9 يوليو 1902، ومن بعده قانون 16 نوفمبر 1903، اقرّا حق الجمعية العمومية بإصدار أسهم ممتازة من شأنها أن تعطى أفضلية لأصحابها، إما بالنسبة إلى نصيب فى الأرباح أو فى موجودات الشركة، أو الاثنين معاً ما لم ينص نظام الشركة على خلاف ذلك.

ثم أتى قانون الأول من مايو سنة 1930 الذى عدل قانون 24 يوليو 1867 ليمنح الجمعية العمومية غير العادية صلاحيات واسعة فى تعديل نظام الشركة، باستثناء ما يتعلق بجنسية الشركة وبزيادة التزامات المساهمين.

وقد فسر بعض الفقهاء ذلك بأنه حتى لو ورد نص فى نظام الشركة على منع إصدار أسهم ممتازة يظل بإمكان الجمعية العمومية أن تعدل النظام لهذه الجهة، وتمنح اسهماً ممتازة [2].

ويذهب الرأى الراجح فى الفقه الفرنسى إلى أنه يمكن إنشاء أسهم الأفضلية فى نظام الشركة الاساسى، أو فى أثناء حياتها، حيث تقرر الجمعية العمومية غير العادية إعطاء أسهم أفضلية بمناسبة زيادة رأس مال الشركة، أو بإعطاء أفضلية لبعض الأسهم الاصلية أو لبعض الأنواع من الأسهم وذلك بحسب حاجات وظروف كل نوع من أنواع الأسهم [3].

---

(1) Arthuys, traite de droit commercial, paris, 1920, op.cit.

مشار اليه د.إالياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، مرجع سابق، ص 156.

(2) Hamel et Lagarde et Jauffret, traite de droit commercial, t.II,1966.. مشار اليه د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، ص 157.

(3) Thaller, traite elementaire de droit commercial, paris, 1931.

مشار اليه المرجع نفسه ص 157.

ذهب البعض إلى أنه بالرغم من إصدار الأسهم الممتازة يعتبر وصفا استثنائياً، فإنه لا يؤدى فى حقيقته إلى إخلال بقواعد المساواة بين الشركاء، إذا كان التفاوت بينهم يرجع إلى أنواع الأسهم وليس إلى الشركاء فى أسهم من نوع واحد بمعنى أن الشركة لا تقتصر حق الاكتتاب فى الأسهم الممتازة على أشخاص معينين، إنما ينص النظام مقدما على أن الشركة تصدر نوعين من الأسهم عادية وممتازة وتضع شروط ومزايا كل نوع، ولكل مكتتب أن يختار ما يشاء من الأسهم بشرط أن يدفع قيمة ما اكتتب فيه منها [1].

(1) د.سميحة القليوبى، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص698.

الفرع الثاني

السهم الممتاز أو سهم الأفضلية

(Action de priorite ou de preference ou privilegiees)

تكون الأسهم الممتازة اما أسهم افضلية أو أسهم متعددة الأصوات

أ.أسهم الأفضلية أو الأولوية:

أجاز قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 إصدار أسهم ممتازة فى (المادة 35) منه، حيث تنص الفقرتان الثانية والثالثة من هذه المادة على أنه: ((يجوز أن ينص النظام على تقرير بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم وذلك فى التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية، على إن تتساوى الأسهم من نفس النوع فى الحقوق والمميزات أو القيود.

ولا يجوز تعديل الحقوق أو المميزات أو القيود المتعلقة بنوع من الأسهم، إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية، وبموافقة ثلثى نوع الأسهم الذى يتعلق به التعديل. وفى جميع الأحوال، يجب أن يتضمن نظام الشركة، عند التأسيس شروط وقواعد الأسهم الممتازة، ولا يجوز زيادة رأس المال بأسهم ممتازة إلا إذا كان النظام يرخص ابتداءً بذلك، وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية وتحديد اللائحة التنفيذية الضوابط والأوضاع والشروط الخاصة بإصدار الأسهم الممتازة))

وتنص (المادة 92) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على أنه ((لا يجوز زيادة رأس المال المصدر باسهم ممتازة، إلا إذا كان نظام الشركة يرخص

بذلـك ابتـداءً، وبعـد موافقـة الجمعيـة العامـة غـير العاديـة بنـاءً عـلى اقـتراح مجلـس الإدارة، وتقريـر مـن مراقـب الحسـابات فى شـأن الأسـباب المـبررة لذلـك)).

كـما تنـص (المـادة 132) مـن اللائحـة ذاتهـا عـلى أنـه: ((يجـوز أن ينـص النظـام عـلى تقريـر بعـض الامتيـازات لبعـض أنـواع الأسـهم وذلـك فى التصويـت أو الأربـاح أو ناتـج التصفيـة، عـلى أن تتسـاوى الأسـهم مـن نفـس النـوع فى الحقـوق والميـزات أو القيـود ويجـب أن يتضمـن نظـام الشركـة منـذ تأسيسـها شروط وقواعـد الأسـهم الممتـازة))

وتنـص (المـادة 133) مـن اللائحـة ذاتهـا عـلى أنـه ((لا يجـوز تعديـل الحقـوق أو المميـزات أو القيـود المتعلقـة بـأى نـوع مـن أنـواع الأسـهم، إلا بقـرار مـن الجمعيـة العامـة غـير العاديـة، وبعـد موافقـة جمعيـة خاصـة تضـم حملـة نـوع الأسـهم الـذى يتعلـق بـه التعديـل بأغلبيـة الأصـوات الممثلـة لثلثـى رأس المـال الـذى تمثلـه هـذه الأسـهم، وتتـم الدعـوة لهـذه الجمعيـة الخاصـة عـلى الوجـه وطبقـا للأوضـاع التـى تدعـى اليهـا الجمعيـة العامـة غـير العاديـة)).

ويبـدو مـن هـذه النصـوص أن المـشرع المـصرى أقـرّ الأسـهم الممتـازة بكافـة صورهـا سـواء كانـت أسـهم أولويـة أو أسـهم متعـددة الأصـوات، شرط أن ينـص نظـام الشركـة عـلى ذلـك أمـا إذا لم يتضمـن نظـام الشركـة نصـاً فى هـذا الشـأن فليـس للشركـة أن تصـدر أسـهماً ممتـازة إلا بقـرار مـن الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة لأن الأمـر يقتـضى تعديـلاً للنظـام[1].

وبمـا أن قـرار الجمعيـة العموميـة فى هـذه المسـألة يمـس الحقـوق المقـررة لفئـة مـن الأسـهم فـإن هـذا القـرار لا يكـون نافـذا إلا إذا وافقـت عليـه جمعيـة خاصـة تضـم حملـة نـوع الأسـهم الـذى يتعلـق بـه التعديـل بأغلبيـة الأصـوات الممثلـة لثلثـى رأس المـال الـذى تمثلـه هـذه الأسـهم.

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2001/2000، ص 388.

ويجب أن تتساوى الأسهم فى نفس النوع فى الحقوق والمميزات أو القيود. وفى جميع الأحوال يجب إن يتضمن نظام الشركة عند التأسيس شروط وقواعد الأسهم الممتازة.

ولا يخلو الحال من افتراضات ثلاثة وهى[1]:

- الأولى: أن ينص نظام الشركة على أن تكون طائفة من الأسهم ممتازة:

كما لو جعل لأصحاب الأسهم النقدية الحق فى الحصول على جزء من الأرباح بمثابة فائدة على الأموال التى قدموها، قبل أن يشتركوا مع أصحاب الأسهم العينية فى الباقى من الربح.

وتقرير هذا الامتياز لا يخالف القواعد العامة التى تبيح الاتفاق على توزيع الربح بين الشركاء بنسب متفاوته.

كما أن النص فى نظام الشركة على جعل بعض الأسهم ممتازة يقتضى أن يوافق عليه جميع المساهمين عند دخول الشركة.

غير انه من الناحية العملية يندر أن تلجأ الشركة إلى تقرير هذه التفرقة بين أسهمها عند بدء حياتها.

- الثانية: أن تصدر أسهم الشركة متساوية فيما تخوله لأصحابها من حقوق:

ولكن ينص نظام الشركة على أن يكون لها الحق فى إصدار أسهم ممتازة فى المستقبل.

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، مرجع سابق، ص 167،168.

ويحصل ذلك عملياً عدد دفع الزيادة المقررة لرأس المال، ولذلك فإن إصدارها يكون عملاً بأحكام (المادة 35) من قانون الشركات المصرى من اختصاص مجلس الإدارة الذى يناط به تقرير الزيادة بعد موافقة الجمعية العامة غير العادية وقد تكون الأسهم الممتازة هى الأسهم الجديدة أو الأسهم القديمة.

- الثالثة: أن تصدر الشركة أسهماً متساوية فى الحقوق ولا يوجد فى نظام الشركة نص يخولها أو يحرمها من إصدار أسهم ممتازة فى المستقبل

فى هذه الحالة يرى بعض الفقه المصرى [1] أنه لا يجوز للجمعية العامة غير العادية أن تقرر إصدار أسهم ممتازة، ما لم يوافق على ذلك جميع المساهمين القدامى.

وفضلاً عن قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981، فقد نصت المواد 9، 10، 11، 24 من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 على ما يأتى:

(المادة 9) تنص: ((يجوز أن ينص النظام على تقرير بعض الامتيازات لبعض أنواع الأسهم الاسمية وذلك فى التصويت أو الأرباح أو ناتج التصفية على أن تتساوى الأسهم فى نفس النوع من الحقوق والمميزات أو القيود.

وفى هذه الحالة يجب أن يتضمن نظام الشركة منذ تأسيسها شروط وقواعد الأسهم الممتازة ونوع الامتياز المقرر لها وحدوده)).

ومن الملاحظ من (المادة 9) السابق ذكرها، تقرير بعض الامتيازات لبعض الأسهم الاسمية، وبالتالى فهى تحصر الامتيازات بالأسهم الاسمية دون سواها ولو أراد المشرع منح بعض الأسهم الأخرى بعض الامتيازات لما ذكر الأسهم الاسمية.

(1) د.على يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، ص 316.

ومـن الملاحـظ أيضـاً مـن نفـس المـادة السـابقة أنهـا حـصرت الامتيـازات بثـلاث منافـع وهــي التصويـت أو الأربـاح أو فائـض التصفيـة.

والسـؤال الـذى يطـرح نفسـه، هـل يمكـن إعطـاء بعـض الأسـهم امتيـازات تشـمل غـير المنافـع الثلاثـة المذكـورة ؟

وبالتـالى تكـون هـذه المنافـع محـددة عـلى سـبيل المثـال وليـس الحـصر ؟ أو أن المنافــع الثلاثــة هــى المعينــة تحديــداً وبالتــالى لا يجــوز التوســع فى التفســير ليشــمل انواعــا أخــرى ؟

الجــواب: يبــدو أن المــشرع المــصرى عــدد مجــالات الأســهم الممتــازة بالتصويــت أو بالأربــاح أو ناتــج التصفيــة دون ســواها مــن المنافــع.

والســؤال الثــانى هــل أن المــشرع قصــد إمــكان إعطــاء الأســهم الممتــازة المنافــع الثلاثــة المذكــورة مجتمعــة أو إحداهــا فقــط ؟

ذهــب البعــض لتفســير (نــص المــادة 9) الســابق ذكرهــا إلى انــه إذا كان المــشرع قــد عــدد هــذه المجــالات وفصــل بــين كل مجــال والأخــر بلفــظ (أو) وهــو مــا يعنــى فى اللغــة المغايــرة، فمــن ثــم يتعــين تقريــر أن المــشرع أراد ان تقتــصر المزايــا التــى ينــص عليهــا النظــام، عــلى إحــدى المزايــا الســابقة ولا يجــوز النــص فى النظــام عــلى الجمــع بينهــم جميعــاً بحســبان أن المــشرع لــو أراد ذلــك لجــاء النــص عــلى النحــو التــالى: ((.... ويجــوز أن ينــص النظــام عــلى تقريــر بعــض الامتيــازات لبعــض أنــواع الأســهم وذلــك فى التصويــت والأربــاح وناتــج التصفيــة....))

ولمـا كان المـشرع قد فصـل بين المزايا التى عددهـا بلفظ (أو) فإنه يكون قد أراد المغايـرة بينهـا وبالتـالى يكون قـد قصد أن تقتصر الامتيـازات التى قررها وهى التصويـت أو الأربـاح أو ناتـج التصفيـة والقـول بغير ذلـك يخالـف صراحـة النـص ودلالة ألفاظه ويجب أن يتضمن نظام الشركة منذ تأسيسـها شروط وقواعد الأسـهم

الممتـازة ونـوع الامتيـاز المقـرر لهـا وحـدوده و أن عبـارات النـص المشـار إليـه جـاءت قاطعـة فى وجـوب إن يتضمـن نظـام الشركـة نـوع الامتيـاز الـذى يتـم تقريـره لبعـض الأسـهم وحـدوده[1].

وأن المـشرع أراد أن تكـون هـذه الامتيـازات فـرادى، بحيـث لا يجـوز منحهـا إلى بعـض أنـواع الأسـهم مجتمعـة ولـو أراد المـشرع ذلـك لجـاء الشـطر الأخـير مـن (المـادة 9) بصيغـة الجمـع وليـس بصيغـة المفـرد عـلى النحـو الـوارد بـه.

أمـا عـن حـدود تلـك الميـزة التـى يجـوز تقريرهـا لبعـض أنـواع الأسـهم فإنـه إزاء سـكوت المـشرع عـن تحديـد حـد أقـصى لهـذه الامتيـازات التـى قررهـا يتعـين تـرك الأمـر إلى تقديـر الـشركاء وفقـاً لمـا تتلاقـى عليـه اراداتهـم.

والنتيجـة هـى أنـه يجـوز بمقتـضى (المـادة 35) مـن قانـون الـشركات أن ينـص نظـام الشركـة عـلى تقريـر ميـزة مـن المميـزات التـى عددهـا المـشرع لبعـض أنـواع الأسـهم، ولا يجـوز الجمـع بـين الميـزات جميعـا لهـذا النـوع مـن الأسـهم.

ونصـت (المـادة 10) مـن قانـون سـوق المـال عـلى مـا يـلى: ((لا يجـوز تعديـل الحقـوق أو الامتيـازات أو القيـود المتعلقـة بـأى نـوع مـن أنـواع الأسـهم إلا بقـرار مـن الجمعيـة العامـة غـير العاديـة وبعـد موافقـة جمعيـة خاصـة تضـم حملـة نـوع الأسـهم يتعلـق بـه التعديـل بأغلبيـة الأصـوات الممثلـة لثلثـى رأس المـال الـذى تمثلـه هـذه الأسـهم.

وتتـم الدعـوة لهـذه الجمعيـة الخاصـة عـلى الوجـه وطبقـا للأوضـاع التـى تدعـى اليهـا الجمعيـة العامـة غـير العاديـة))

ونصـت (المـادة 11) مـن القانـون السـابق عـلى مـا يـلى: ((مـع عـدم الإخلال بأوضـاع الأسـهم الممتـازة وغيرهـا مـن الأسـهم ذات الطبيعـة الخاصة تكـون جميع

(1) المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات، المرجع السابق، طبعة 2001، ص 364.

حقوق والتزامات أصحاب الأسهم متساوية لا يلتزم المساهمون إلا بقيمة اسهمهم كما لا يجوز بأية حال زيادة التزاماتهم)).

ونصت (المادة 24) من القانون السابق على ما يلى: ((لا يجوز زيادة رأس المال المصدر بأسهم ممتازة إلا إذا كان نظام الشركة يرخص بذلك ابتداء وبعد موافقة الجمعية العامة غير العادية بناء على اقتراح مجلس الإدارة وتقرير من مراقب الحسابات فى شأن الأسباب المبررة لذلك)).

أما فى التشريع السورى فقد نصت (المادة 91) من قانون الشركات السورى رقم 29 لعام 2011 على مايلي:

1.يتمتع جميع مساهمين الشركة بنفس الحقوق ويخضعون لالتزامات واحدة.

2.إلا أنه يجوز فى جميع الأحوال التى لم ينص فيها النظام الاساسى على منع صريح إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية.

3.أسهم الامتياز تمنح أصحابها حق الأولوية فى أرباح أو فى أموال الشركة عند تصفيتها أو فى كليهما أو أية ميزة أخرى

4.يخضع إصدار أسهم الامتياز إلى التحقيق المنصوص عليه بشأن الأسهم العينية.

ويتضح من هذا النص أن المشرع السوى وضع قاعدة عامة تقضى بأن يتمتع جميع مساهمي الشركة المغفلة بالحقوق نفسها، كما يخضعون لالتزامات واحدة.

ولكنه استثناء على القاعدة العامة أجاز إصدار أسهم امتياز بقرار من الهيئة العامة غير العادية للشركة وهذه الهيئة يمكنها ساعة تشاء، وكلما رأت ضرورة لذلك أن تقرر إصدار أسهم ممتازة، إذا لم ينص نظام الشركة على منع

صريح لذلك وبهذا يختلف التشريع السورى عن المصرى الذى يوجب أن يتضمن نظام الشركة عند تأسيسها شروط وقواعد الأسهم الممتازة، و أن المشرع السورى قد اخضع إصدار أسهم الامتياز إلى التحقيق المنصوص عليه بشأن الأسهم العينية.

ب.الأسهم المتعددة الأصوات (Actions a vote plural)

وهى الأسهم التى تعطى أصحابها الحق فى أكثر من صوت واحد فى جمعيات المساهمين العمومية، خلافاً للمبدأ العام الذى يعطى كل سهم صوتاً واحداً، ومن ميزات السهم المتعدد الأصوات أنه يُمكن المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة من الاحتفاظ بفئة من الأسهم تخولهم الحصول على الأغلبية اللازمة فى الجمعيات العمومية لإصدار القرارات الملائمة للشركة وتخصيصها بجهاز إدارى ثابت[1].

ولذلك يلجأ مؤسسو الشركة إلى هذه الصورة من صور الأسهم لكى يتمكنوا من معارضة رغبات المساهمين فى تغيير أعضاء مجلس الإدارة، ويضمنوا بذلك ثبات الهيئة التى تتولى إدارة الرقابة على هيئات إدارة الشركة.

وهذا ما يؤدى بطبيعة الحال إلى الانتقاص من حق المساهم فى الرقابة على هيئات إدارة الشركة، وتغليب أقلية من المساهمين على الأكثرية.

وقد يلجأ المؤسسون فى شركات كبرى، هى الشركات الأم (societies meres) إلى إصدار أسهم متعددة الأصوات تخولهم الاشتراك فى شركات أخرى تابعة (societies filiales) بقصد ممارسة السيطرة الفعلية والرقابة الحقيقية على الشركات التابعة وتوجيهها، وذلك عن طريق السيطرة على تعيين مجلس الإدارة فى الشركات التابعة.

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، ص 204.

ويتـم ذلـك إمـا بتملـك الشركـة الأم الغالبيـة فى الأسـهم فى الشركـة التابعـة وبذلـك تتحكـم الشركـة الأم القابضـة (societes holding) فى القـرارات الصـادرة عـن الجمعيـة العمومية للشركـة التابعـة ومنهـا تعيـين أعضـاء مجلـس إدارتهـا وعزلهـم.

وقـد لا تحتـاج الشركـة القابضـة إلى ملكيـة أغلبيـة رأس مـال الشركـة التابعـة، إذا تملكـت الشركـة الأم القابضـة عـدداً مـن الأسـهم المتعـددة الأصـوات فى الشركـة التابعـة، تؤمـن لهـا الأكثريـة ولـو لم تكـن تملـك غالبيـة عـدد الأسـهم.

فالأسـهم المتعـددة الأصـوات تمكـن الـشركات القابضـة فى السـيطرة فى توجيـه رؤوس أمـوال طائلـة تتكـون مـن رؤوس أمـوال جميـع الـشركات التابعـة التـى اشـتركت الشركـة الأم فى تأسيسـها. وتفسـح الأسـهم المتعـددة الأصـوات المجـال فى الـشركات التـى تتضمـن مسـاهمين أجانـب، لحفـظ حـق المسـاهمين الوطنيـين بعـدد أكـبر مـن الأصـوات يمكنهـم مـن السـيطرة عـلى إدارة الشركـة وتوجيهها ضمـن إطـار وطنـى سـليم وذلـك بتكويـن الأغلبيـة فى اتخـاذ القـرارات عـن طريـق الأسـهم المتعـددة الأصـوات[1].

ومـن سـلبيات نظـام الأسـهم المتعـددة الأصـوات أنـه يخـل بمبـدأ الصـوت الواحـد للسـهم الواحـد أى بمبـدأ المسـاواة بـين المسـاهمين لهـذه الجهـة لأنـه يتيـح لفئـة منهـم بالرغـم مـن كونهـا أقليـة فـرض إرادتهـا فى انتخـاب أعضـاء مجلـس الإدارة ومتابعـة أعمالـه بصـورة مسـتمرة ضـد إرادة الأغلبيـة مـما يـؤدى إلى تعطيـل حـق هـذه الأغلبيـة فى الرقابـة عـلى أعـمال الشركـة وإدارة مشروعهـا.

وقـد أقـرّ قانـون الـشركات المـصرى سـنة 1981 نظـام الأسـهم المتعـددة الأصـوات وذلـك فى (المـادة 2/35)،وفى قانـون الـشركات السـورى سـنة 2011 في (المـادة 11/91).

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، 2010، مرجع سابق، ص 178.

أمـا القانـون الفرنـسى فقـد أقـر وجـود الأسـهم ذات الأصوات المتعـددة بقانـون سـنة 1903، ثـم قـضى بحظـر إصدارهـا فى المسـتقبل بقانـون 26 أبريـل 1930 ثـم إلغـاء الموجـود منهـا بقانـون 13 نوفمـبر 1933 وألـزم الـشركات بتعديـل أنظمتهـا الأساسـية، إذا كانـت تسـمح بإصـدار أسـهم متعـددة الأصـوات فى ظـرف سـنتين، للقضـاء عـلى هـذا النـوع مـن الأسـهم ولكنـه اسـتثنى مـن ذلـك شركات التـزام المرافـق العامـة وشركات الاقتصـاد المختلـط.

وقـد نصـت (المـادة 174) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى لسـنة 1966 المعـدل بالقانـون رقـم 78/741 تاريـخ 1978/7/13 عـلى أن كل سـهم لـه الحـق عـلى الأقـل بصـوت واحـد وكل شرط مخالـف يعتـبر لغـواً. [1]

ومـع ذلـك فبمقتـضى (المـواد 14 ومـا يليهـا) مـن القانـون الفرنـسى رقـم 78/741 الصـادر فى 1978/7/13 يجـوز للشركـة المغفلـة أن تصـدر أسـهماً وفـق شروط معينـة ليـس لهـا الحـق فى التصويـت مقابـل أن يكـون لهـا حـق أفضليـة عنـد توزيـع أربـاح الشركـة، وعنـد اسـترداد القيمـة الأسـمية للسـهم.

ويعتـبر الفقـه الفرنـسى أن أصحـاب مثـل هـذه الأسـهم، هـم أقـرب إلى أصحـاب السـندات منهـم إلى أصحـاب الأسـهم، حيـث يكـون هدفهـم مـن المسـاهمة فى الشركـة هـو توظيـف أموالهـم عـلى خـلاف أصحـاب الأسـهم الذيـن يرغبـون فى الإدارة والإشراف عـن طريـق اشـتراكهم بحضـور الجمعيـات العموميـة [2].

---

(1) Art 174: ((Sous reserve des dispositions des articles 82, 175, 175, et 177, Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel a la quotite de capital qu'elles representent et chaque action donne droit a une voix au moins/)).

مشار إليه د.إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، ص 179.

(2) Ripert, Gegrges, 1974,op.cit.

مشار اليه د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، ص 180.

أما الهدف من إصدار مثل هذه الأسهم هو جذب رؤوس الأموال ولا سيما أن عدداً كبيراً من المساهمين لا يتابعون حضور الجمعيات العمومية ولا يشتركون فى قرارتها وكل ما يربطهم بالشركة هو الأمل بالربح السريع.

غير أن هذه الأسهم تشكل خطورة كبيرة لأنها تشجع سيطرة الأقلية على الشركة وتديرها وتمكنها من الهيمنة عليها.

وتجيز (المادة 175) فى قانون الشركات الفرنسية لسنة 1966 للشركة إصدار أسهم لها حق فى صوتين على أن ينص على ذلك نظام الشركة أو تقرره الجمعية العمومية غير العادية بالنسبة إلى الأسهم المحررة تماماً والتى تظل بالصيغة الأسمية مدة سنتين على الأقل كما يجوز للشركة أن تصدر أسهماً ذات صوت مزدوج عند زيادة رأس المال دون انتظار مدة سنتين إذا تمت زيادة رأس المال من الاحتياطى أو الأرباح أو علاوة الإصدار وذلك بالنسبة إلى الأسهم الممنوحة مجاناً للمساهمين السابقين الذين يحملون أسهماً سابقة تتمتع بصوت مزدوج [1].

(1) Art 175: ((un droit de vote double de celui confere aux autres actions eu egard a la quotilte social qu'elles representent, peut etre attribue par les statuts ou une assemblee generale extraoridinaire ulterieure a toutes les actions entierement liberees pour lesquelles il sera justifie d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins au nom du meme actionnaire……)).

مشار اليه د. اليايس ناصيف، ج8، ص 180.

المطلب الرابع

سهم رأس المال وسهم التمتع

تظل الحصص المكونة لرأس المال فى الأصل بملك الشركة لكى تتمكن من استغلال مشروعها ولا ترد إلى الشركاء إلا بعد حل الشركة وتصفيتها.

ولكن القانون أجاز للشركة فى أثناء سير عملها رد الحصص إلى المساهمين برد أسهم المال واستبدالها بأسهم أخرى تسمى أسهم التمتع تخولهم جميع الحقوق المرتبطة بالأسهم باستثناء حق استرداد القيمة الأسمية للأسهم التى استردت قبل تصفية الشركة[1].

وسنو ضح ذلك من خلال الآتي:

- الفرع الأول: أسهم رأس المال (Actions de capital).
- الفرع الثاني: أسهم التمتع (Actions de Jouissance).

(1) د.أحمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، ص 393/392.

الفرع الأول

أسهم رأس المال

(Actions de capital)

وهـى الأسـهم التـى تصدرهـا الشركـة عنـد تأسيسـها أو عنـد زيـادة رأس مالهـا وهـى تمثـل الحصـص العينيـة والنقديـة المقدمـة مـن الـشركاء وتخـول أصحابهـا حقوقـاً متعـددة، ويقصـد بهـم أسـهم رأس المـال السـهم الـذى لا يسـتوفى صاحبـه قيمتـه فى أثنـاء حيـاة الشركـة[1].

(1) د.عبد الرافع موسى،القانون التجاري، الشركات التجارية، المرجع السابق، 2014، ص 227.

الفرع الثاني

أسهم التمتع

(Actions de Jouissance)

وهـى الأسـهم التـى تعطـى إلى المساهم الـذى استردت منـه أسـهم رأس المـال فى أثنـاء حيـاة الشركـة سـواء كانـت نقديـة أو عينيـة بعـد دفـع قيمتهـا الأسـمية إليـه. ويطلـق عـلى عمليـة الاسـترداد هـذه اسـتهلاك الأسـهم (Amortissement des actions) ويقصـد باسـتهلاك الأسـهم رد قيمتهـا الأسـمية إلى المسـاهم فى أثنـاء حيـاة الشركـة وقبـل حلهـا وانفضائهـا.

ويعتـبر اسـتهلاك الأسـهم عمليـة اسـتثنائية إذ الأصـل هـو أن السـهم لا يسـتهلك طالمـا أن الشركـة باقيـة لأنـه يمثـل حصـة الشريـك وليـس مـن حـق الشريـك أن يسـترد حصتـه مادامـت الشركـة قائمـة.

كـما أنـه ليـس مـن حـق الشركـة قبـل حلهـا أن تـرد إلى الشريـك القيمـة الأسـمية لأسـهمه لأن ذلـك يعنـى حرمانـه مـن أحـد الحقـوق الرئيسـية المقـررة لـه وهـو حـق البقـاء فى الشركـة حتـى انتهـاء مدتهـا.

والاسـتهلاك لا يعنـى رد المـال الـذى قدمـه المسـاهم إلى الشركـة لأن رأس مـال الشركـة يعتـبر ضمانـاً عامـاً لدائنيهـا وبالتـالى لا يمكـن رده إلى المسـاهمين.

وقـد اختلـف في الطبيعـة القانونيـة للاسـتهلاك، فذهـب رأي إلى أن الاسـتهلاك هـو رد لـرأس المـال الـذي قدمـه المسـاهمون، بيـد إن هـذا الـرأي يعيبـه أن الاسـتهلاك لا يحصـل مـن رأس المـال بـل مـن الأربـاح.

ويذهب رأي آخر[1] الى أن الاستهلاك إنما هو توزيع لنصيب استثنائي من أرباح الشركة على المساهمين بحيث يختص كل مساهم بحصة في الأرباح معادلة لحصته في راس المال مع بقاء حصته ممثلة في راس المال ومتعرضة لاخطار المشروع حتى نهاية الشركة.

ويذهب رأي ثالث[2] إلى إن استهلاك الاسهم هو عبارة عن رد معجل لقيمة السهم الاسمية مأخوذة من نصيبه المرتقب عند التصفية المستقبلية للشركة.

ويرى الباحث أن استهلاك الأسهم عملية استثنائية، لأن الأصل هو أن السهم لا يستهلك طالما أن الشركة باقية، لأنه يمثل حصة الشريك وليس من حق الشريك أن يسترد حصته مادامت الشركة باقية.

والسؤال الذى يطرح نفسه ما هى الأهداف التى تحمل الشركة على القيام بعملية الاستهلاك؟

الجواب: تختلف الدوافع التى تحمل الشركة على القيام بعملية الاستهلاك فقد يكون موضوعها استهلاك منجم مثلاً ينتهى بعد مدة معينة وتخشى ألا تبقى لها أموال كافية عند انتهاء المشروع لدفع قيمة رأس المال الاسمية إلى المساهمين فتعمد فى أثناء حياتها إلى استهلاك رأس المال باستعمال قسم من أرباحها لهذا الغرض[3].

وقد تلجأ الشركة أيضاً إلى استهلاك أسهمها إذا كانت حاصلة على امتياز من الحكومة أو أحدى الهيئات العامة لأجل محدود فتصبح أموالها بحلول تلك

(1) د.مصطفى كمال طه، شركات الأموال، مؤسسة الثقافة الجامعية، 1982، ص 72.
د.عبد الرافع موسى، الشركات التجارية، 2014، المرجع السابق، ص 231.

(2) د.أبو زيد رضوان، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، دار الفكر العربي، 1978، ص 538.

(3) د.عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، 2009، المرجع السابق، ص 320.

المـدة ملـكاً لـلإدارة التـى منحـت الامتيـاز بـدون مقابـل فيضمـن الاسـتهلاك عندئـذ رد قيمـة رأس المـال إلى المسـاهمين فى أثنـاء حيـاة الشركـة كـما قـد تعمـد الشركـة إلى اسـتهلاك أسـهمها إذا كانـت فى حالـة مزدهـرة وحققـت أرباحـاً بالغـة إذ تجـد مـن المناسـب عندئـذ وفـاء التزامهـا بدفـع قيمـة الأسـهم الاسـمية إلى المسـاهمين مـن دون انتظـار موعـد انقضائهـا وتصفيتهـا.

وبصـورة عامـة قـد تضطـر الشركـة إلى اسـتهلاك أسـهمها إذا كانـت تخـشى هـلاك موجوداتهـا عنـد انتهائهـا كـما لـو كان موضوعهـا اسـتثمار سـفن بحريـة، أو سـيارات نقـل، أو مناجـم أو محاجـر أو تشـغيل مرفـق عـام بطريـق الامتيـاز وغيرهـا.

فـإذا كانـت موجـودات الشركـة مـما يسـتهلك بالاسـتعمال يفنـى بمـرور الزمـن فـإن انتظارهـا إلى حصـول اسـتهلاك الموجـودات أو انقضـاء مـدة الامتيـاز الممنـوح لهـا يـؤدى إلى عـدم وجـود مـورد تدفـع منـه قيمـة الأسـهم الاسـمية إلى المسـاهمين عنـد نهايـة مـدة الشركـة.

ولذلـك تلجـأ الشركـة إلى اسـتهلاك جـزء مـن رأس مالهـا بـرد قيمـة الأسـهم الاسـمية عامـاً بعـد عـام حتـى إذا حـل موعـد انقضائهـا تكـون قـد اسـتهلك جميـع أسـهمها أى ردت قيمتهـا الاسـمية إلى جميـع المسـاهمين[1].

وقـد تعـرض نظـام اسـتهلاك الأسـهم إلى النقـد فاعتـبره البعـض غـير شرعـى لأنـه يـؤدى إلى ضـمان وفـاء المسـاهم القيمـة الاسـمية لأسـهمه المسـتهلكة فى حـين أنـه لا يجـب أن يتـم هـذا الوفـاء إلا عنـد تصفيـة الشركـة وثبـوت وجـود أمـوال لهـا كافيـة لتسـديد الديـون ووفـاء القيمـة الأسـمية لسـائر الأسـهم.

(1) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الاشكال، 2003، المرجع السابق، ص 194.

فـإذا اتضـح أن هـذه الأمـوال غـير كافيـة لهـذا الغـرض يكـون صاحـب الأسـهم المسـتهلكة قـد ضمـن اسـترداد قيمـة أسـهمه بينـما تعـرض سـائر المسـاهمين إلى عـدم الوفـاء بأسـهمهم كليـاً أو جزئيـاً مـما يشـكل إخـلالاً بمبـدأ المسـاواة بـين المسـاهمين[1].

ويـرى البعـض الآخـر أن عمليـة الاسـتهلاك تظـل رغـم ذلـك صحيحـة ومشروعـة طالمـا أنهـا مقـررة فى نظـام الشركـة أو فى قـرار مـن الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين[2].

ويـرى الباحـث أن عمليـة اسـتهلاك الأسـهم عمليـة صحيحـة و مشروعـة طالمـا أنهـا مقـررة في النظـام الأسـاسي للشركـة أو تـم إقرارهـا في الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين.

والسـؤال الـذى يطـرح نفسـه هـل يعتـبر الاسـتهلاك أمـراً إلزاميـاً أم هـو جـوازى للشركـة؟

يلاحـظ أن اسـتهلاك الأسـهم فى أثنـاء حيـاة الشركـة أمـر جـوازى لهـا إذ لا يوجـد فى القانـون نـص يلزمهـا بالاسـتهلاك وهـى لا تعتـبر مدينـة حقـاً تجـاه المسـاهمين بقيمـة الأسـهم إلا عنـد حـل الشركـة[3].

ولذلـك فقيـام الشركـة باسـتهلاك الأسـهم فى أثنـاء حياتهـا هـو أمـر جـوازى لهـا عـلى عكـس اسـتهلاك السـندات حيـث تلـزم الشركـة كأى مديـن بـرد قيمتهـا والوفـاء بالمبالـغ التـى اقترضتهـا فى المواعيـد المتفـق عليهـا[4].

---

(1) Tyan, Emile, droit commercial, Beyrouth, ed. Librairie Anotoine, 1970..

مشار اليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية،ج8، مرجع سابق، ص 128.

(2) Escarra et Rault, op.cit.

مشار اليه د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، 2010، ص 128.

(3) د.مراد منير فهيم، القانون التجاري، منشأة المعارف بالاسكندرية، 1982، ص 335.

(4) د. محمد علوان، الشركات المساهمة في التشريع المصري، 1994، ص 204.

ولا تلجأ الشركة إلى عملية الاستهلاك هذه إلا إذا تحققت فيها مصلحة لها أو للمساهمين.

ويشترط القانون لإجرائها أن يكون منصوصاً عليها فى نظام الشركة أو أن تتخذ الجمعية العمومية قراراً بذلك.

ويتم الاستهلاك بطرق مختلفة فقد يرد بصورة تدريجية تشمل جميع الأسهم بنسبة معينة 10 % مثلاً من قيمتها الأسمية فى كل سنة وهذا ما اعتمده المشرع الفرنسى فى (المادة 259) من قانون الشركات المعدلة بالقانون رقم 81/1162 سنة 30 ديسمبر 1981 والذى تنص على ما يلى: ((يتم استهلاك رأس المال إما بنص يدرج فى نظام الشركة أو بقرار تتخذه الجمعية العمومية غير العادية للمساهمين على أساس مبلغ قابل للتوزيع وفق ما ورد في (المادة 346) ولا يتم هذا الاستهلاك إلا بالتساوى فيما بين الأسهم التى تكون من فئة واحدة وليس من شأنه أن يؤدى إلى خفض رأس المال ويطلق على الأسهم المستهلكة تماماً تسمية أسهم تمتع)).

وقد تلجأ الشركة إلى طريقة استهلاك الأسهم جميعاً استهلاكاً تدريجياً وذلك بأن ترد إلى المساهمين جزء من قيمة أسهمهم حتى تُستهلك جميعاً معاً فى نهاية أجل الشركة وتبدو هذه الطريقة أكثر عدالة من سواها لأنها تتفق مع المساواة بين المساهمين.

وقد يتم الاستهلاك أيضاً عن طريق القرعة أى السحب بالقرعة كأن تستهلك الشركة فى كل سنة مثلاً ربع أسهمها التى يتناولها السحب بالقرعة ويكون هذا الاستهلاك تاماً يستتبع سحب الأسهم من التداول واستبدالها بأسهم تمتع، وقد يتضمن الاستهلاك بطريق القرعة إضراراً بأصحاب الأسهم التى لم تستهلك[1].

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، مرجع سابق، ص 199.

فلقد فرضنا أن الشركة أصيبت بخسائر لم تتمكن بعدها من الاستمرار بعملية الاستهلاك فإن أصحاب الأسهم التى لم تستهلك يفقدون حقهم باسترداد القيمة الأسمية لأسهمهم فى حين أن أصحاب الحصص المستهلكة يكونون قد حصلوا على القيمة الأسمية لأسهمهم.

وقد ذهب البعض إلى أنه إذا كانت الموجودات الصافية الناتجة عن تصفية الشركة لا تسمح حتى بتسديد ديونها فإنه من المسلم به وفقاً للرأى الراجح أن أصحاب أسهم التمتع لا يلزمون بإعادة دفع القيمة المرتجعة التى أستوفوها سابقاً.

ويجوز للشركة أيضاً أن تسترد الأسهم عن طريق شرائها أو إتلافها، وقد تجد الشركة مصلحة فى ذلك إذا كان سعر شراء هذه الأسهم أقل من قيمتها الاسمية، ولا تعطى الشركة فى هذه الحال أسهم تمتع محل الأسهم المستردة وتنتفى صفة المساهم عن صاحب هذه الأسهم ما لم يكن حائزاً أسهماً أخرى للشركة.

ولكن استهلاك الشركة لأسهمها يختلف عن شرائها لأسهمها إذ أنه فى حالة الاستهلاك تقوم الشركة بشراء السهم بقيمته الاسمية وليس بقيمته التجارية ولذلك يحتفظ صاحب السهم المستهلك بصفته كمساهم فى الشركة.

أما فى حالة الشراء فإن الشركة تشترى الأسهم بقيمتها التجارية ومن ثم تنقطع العلاقة بينهما وبين المساهم البائع بحيث لا يعود له بعد ذلك حق الحصول على أى حق من حقوق المساهمين لا فى أثناء حياة الشركة ولا عند انقضائها وتصفيتها وتقسيم أموالها بين الدائنين[1].

وقد نص قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 في (المادة 1/35) على أنه: ((لا يجوز إصدار أسهم تمتع إلا بالنسبة إلى الشركات التى ينص نظامها على استهلاك أسهمها قبل انقضاء أجل الشركة بسبب تعلق نشاط

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 2001، مرجع سابق، ص 391.

الشركـة بالتـزام باسـتغلال مـورد مـن مـوارد الـثروة الطبيعيـة أو مرفـق مـن المرافـق العامـة ممنـوح لهـا لمـدة محـدودة أو بوجـه مـن أوجـه الاسـتغلال مـما يسـتهلك باسـتعمال أو يـزول بعـد مـدة معينـة)).

وتنـص (المـادة 117) مـن اللائحـة التنفيذيـة للقانـون السـابق تحـت عنـوان: (حـالات تحـول الأسـهم إلى أسـهم تمتـع) عـلى مـا يـأتى:

((فى الـشركات التـى ينـص نظامهـا عـلى اسـتهلاك قبـل انقضـاء أجـل الشركـة بسـبب تعلـق نشـاط الشركـة بالتـزام باسـتغلال مـورد مـن مـوارد الـثروة الطبيعيـة أو مرفـق مـن المرافـق العامـة ممنـوح لهـا لمـدة محـدودة أو بوجـه مـن أوجـه الاسـتغلال مـما يسـتهلك بالاسـتعجال أو يـزول بعـد مـدة معينـة تتحـول الأسـهم التـى يتـم اسـتهلاكها كليـاً إلى أسـهم تمتـع)).

أمـا (المـادة 118) مـن اللائحـة التنفيذيـة ذاتهـا فتنـص تحـت عنـوان (حقـوق أسـهم التمتـع) عـلى أنـه: ((يكـون لحامـل أسـهم التمتـع حصـة فى الأربـاح بالقـدر المنصـوص عليـه فى نظـام الشركـة ويجـوز أن ينـص فى النظـام عـلى اسـتحقاقه حصـة مـن ناتـج التصفيـة بعـد رد قيمـة أسـهم رأس المـال إلى أصحابهـا، ويكـون لأسـهم التمتـع فيـما عـدا مـا تقـدم كافـة الحقـوق المقـررة لأصحـاب حملـة أسـهم رأس المـال فى حـدود مـا ينـص عليـه نظـام الشركـة)).

يبـدو مـن هـذه النصـوص أن المـشرع المـصرى لا يسـمح بإصـدار أسـهم تمتـع إلا إذا نـص نظـام الشركـة عـلى ذلـك ولم ينـص عـلى حـق الجمعيـة العموميـة بتقريـر هـذا الأمـر، غـير أنـه يمكـن بالرجـوع إلى القواعـد العامـة للقـول بأنـه يجـوز لجمعيـة عامـة غـير عاديـة أن تقـرر إصـدار أسـهم تمتـع طالمـا أنهـا مخولـة بتعديـل النظـام ولكـن هـذا الـرأى غـير متفـق عليـه.

فقـد ذهـب البعـض إلى القـول: ((أنـه إذا لم ينـص نظـام الشركـة عـلى اسـتهلاك الأسـهم فـلا يحـق للجمعيـة العامـة العاديـة أو غـير العاديـة أن تقـرر الاسـتهلاك عـن طريـق تعديـل النظـام لما فى ذلـك مـن مسـاس بالحقـوق الأساسـية للمسـاهمين)).[1]

ويـرى الباحـث بأنـه يحـق للجمعيـة العامـة غـير العاديـة أن تقـرر إصـدار أسـهم تمتـع طالمـا أنهـا مخولـة بتعديـل النظـام الأسـاسي للشركـة.

كما قصر المشرع المصرى إصدار أسـهم التمتع على الحالات الآتية:

تعلـق نشـاط الشركـة باسـتغلال مـورد مـن مـوارد الـثروة الطبيعيـة، أو مرفـق مـن المرافـق العامـة ممنـوح لمـدة محـدودة، أو بوجـه مـن أوجـه الاسـتغلال مـما يسـتهلك بالاسـتعمال أو يـزول بعـد مـدة معينـة. وبالتـالى فـإن إصـدار أسـهم تمتـع ليـس محـرراً مـن كل قيـد.

أمـا فيـما يتعلـق بحقـوق حامـل أسـهم التمتـع فيبـدو مـن ظاهـر نـص (المـادة 118) مـن اللائحـة التنفيذيـة أن يكـون لحامـل سـهم التمتـع حصـة فى الأربـاح بالقـدر المنصـوص عليـه فى نظـام الشركـة ويجـوز أن ينـص فى نظـام الشركـة عـلى اسـتحقاق حصـة مـن ناتـج التصفيـة بعـد رد قيمـة أسـهم رأس المـال إلى أصحابهـا.

ويلاحـظ أن عبـارة ((يجـوز أن ينـص فى نظـام الشركـة عـلى اسـتحقاق حصـة مـن ناتـج التصفيـة))، توحـى بـأن أصحـاب أسـهم التمتـع ليـس لهـم حـق فى حصـة مـن فائـض التصفيـة إلا إذا نـص عـلى ذلـك صراحـة نظـام الشركـة.

وقـد وجـه النقـد إلى هذا النص واعتبر أنه غير صحيـح على إطلاقه لأنه يحق لأصحـاب أسـهم التمتـع الحصـول على نصيـب من فائـض التصفية بعـد حل الشركة

---

(1) د. محمد فريد العرينى، القانون التجارى، 1999، رقم 53، ص88.

وتصفيتها وبعد رد القيمة الاسمية لأسهم رأس المال إلى أصحابها سواء نص صراحة على هذا الحق نظام الشركة أو لم ينص عليه.[1]

ويرى البعض أنه يجوز عند إجراء التصفية أو القسمة حرمان أصحاب أسهم التمتع، وكذلك أى من أصحاب الأسهم من هذا الحق أو توزيع الموجودات بنسب غير متوازية، وذلك باتفاق صريح لأن هذا الحق لا يتعلق بتوزيع الأرباح أثناء نشأة الشركة أو حياتها حتى يقع باطلاً بطلاناً مطلقاً لمساسه بحق من الحقوق الأساسية للمساهمين وهو الاشتراك فى توزيع الأرباح.

ولكن هذا الأمر يمثل اتفاقاً من طبيعة أخرى غير عقد الشركة يطلق عليه تسمية اتفاق التصفية والقسمة (Convention de Liquidation et de partage) يمكن بمقتضاه حرمان أحد الشركاء من نصيبه فى هذا الفائض مع الخسائر.

أما عن حقوق المساهم صاحب أسهم التمتع فى التشريع السورى فقد نصت (المادة 97) من قانون الشركات السورى رقم 29 لعام 2011 على ما يلى:

((1.على الشركة أن تمنح أصحاب الأسهم التى تم شراءها أو استهلاكها ووفقاً لأحكام المادتين السابقتين أسهمها تدعى أسهم تمتع.

2.يستفيد أصحاب أسهم التمتع من جميع الحقوق التى يستفيد منها أصحاب الأسهم العادية ما عدا الفائدة المعينة في نظام الشركة الاساسي و استرداد قيمة السهم الأسمية عند تصفية الشركة)).

(1) د. سمحية القليوبى، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 706.

ويتضح من هذا النص أن المساهم الذى استهلكت أسهمه يعطى أسهم تمتع كبديل لها تخوله الاحتفاظ بصفة شريك فى الشركة وبالحقوق الملازمة لهذه الصفة باستثناء حقين هما:

1. أن يتقاضى القيمة الأسمية لاسمه مرة ثانية عند تصفية الشركة.

2. وأن يتقاضى الفائدة الخاصة المقررة فى نظام الشركة لأسهم رأس المال فى حال كان النظام ينص على هذه الفائدة.

وبالحقيقة أن حرمانه من الحقين الاستثنائيين المذكورين لا يعد فى الحقيقة حرماناً بل لأنه يكون قد تقاضهما سابقاً وذلك لأنه من جهة استرد قيمة أسهمه الاسمية سلفاً وهو بذلك حتى قد يكون له أفضلية على أصحاب الأسهم التى لم تستهلك، ومن جهة أخرى فإن الفائدة المقررة للأسهم فى نظام الشركة فى حال وجودها إنما تعطى عن المبلغ النقدى الممثل بالقيمة الأسمية للسهم وباسترداد هذه القيمة تكون الفائدة قد أصبحت بدون موضوع.

وعملاً بأحكام (المادة 114) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات يتم استهلاك الأسهم بموجب نص خاص فى نظام الشركة وتدفع الأسهم المستهلكة من الأرباح أو من الاحتياطات القابلة للتوزيع ولا يترتب على استهلاك الأسهم تخفيض رأس المال.

وتطبيقاً لهذا النص اعتبر الفقه المصرى أنه لا يجوز أن يتم استهلاك الأسهم من رأس المال أو الاحتياطى القانونى لأن هذا الاحتياطى يمثل فى نظر الدائنين جزءاً من ضمانهم شأنه شأن رأس المال تماماً، وإنما تستهلك من الأرباح أو من الاحتياطى الاختيارى[1] وإلا كان لدائنى الشركة دعوى مباشرة تجاه

(1) د.مصطفى طه، الشركات التجارية، 1997، مرجع سابق، ص 200.
د.عبد محمد الفضيل أحمد، الشركات، 2009، مرجع سابق، ص 320.

المساهمين للمطالبة بقيمة ما وزع لهم مقابل استهلاك الأسهم كما يجب أن يتم بتسديد متساوى القيمة لكل سهم من ذات الفئة.

وبمقتضى (المادة 115) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات: ((يتم استهلاك الأسهم باحد الطريقتين الآتيتين حسب ما يحدده النظام:

أ.رد القيمة الأسمية للأسهم التى يتم اختيارها سنوياً بطريق القرعة حتى نهاية مدة الشركة.

ب.رد جزء من القيمة الأسمية لجميع الأسهم سنوياً بحيث يتم الاستهلاك الكلى على المدى الزمنى الذى يحدده نظام الشركة.

وفى جميع الأحوال يجب أن يتم الاستهلاك والأداء على وجه المساواة بالنسبة إلى كل نوع من أنواع الأسهم)).

والأصل هو أنه إذا استهلك السهم انقطعت كل علاقة بين المساهم والشركة.

وهذا ما تنص عليه (المادة 116) من اللائحة التنفيذية بطريقة غير مباشرة بقولها:

((إذا كان للشركة أنواع من الأسهم يجرى استهلاكها كلياً بطريق القرعة فإن كل سهم يتم استهلاكه كلياً أو جزئياً يفقد بذات النسبة التى استهلك بها حقوقه فى توزيع الأرباح السنوية التى تتم بعد الاستهلاك وذلك مع مراعاة أحكام المادتين 117، 118)).

غير أنه كثيراً ما ينص نظام الشركة على منح المساهم الذى استهلكت أسهمه أسهماً تمتع وفقاً للشروط التى تنص عليها (المادة 35) من قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981.

وكانت (المادة 48) من قانون الشركات تنص على أنه: ((إذا حصلت الشركة بأية طريقة على أسهمها فلا يجوز لها استهلاكها إلا فى حالة إنقاص رأس المال وباتباع الإجراءات المقررة لذلك ويتعين على الشركة أن تتصرف فى هذه الأسهم إلى الغير فى مدة أقصاها سنة من تاريخ حصولها عليها.

ويجوز للشركة شراء بعض أسهمها لتوزيعها على العاملين بها كجزء من نصيبهم فى الأرباح.

وتحدد اللائحة التنفيذية تنظيم أوضاع وإجراءات ذلك والحالات التى يجوز فيها للشركة شراء أو استرداد أسهمها.

ويجب أن يكون للأسهم من الإصدار الواحد نفس القيمة الأسمية والحقوق والامتيازات)).

ويبدو فى هذه المادة أن الفقرتين الأولى والثانية منها تنظمان حالة شراء الشركة لأسهمها بسعرها التجارى فى سوق الأوراق المالية.

وينتج عن شراء الشركة لجزء من أسهمها انقطاع صلة المساهم البائع بالشركة بحيث لا يعود له حقوق تجاهها.

وهذه الحالة تختلف اختلافاً جوهرياً عن حالة استهلاك الشركة لأسهمها حيث لا تنقطع صلة المساهم بها.

ويبدو من نص الفقرة الثالثة من المادة المذكورة أن المشرع المصرى أراد تنظيم الحالة التى ترغب فيها الشركة منح العاملين فيها أرباحاً على شكل أسهم لكى يصبحوا شركاء فتزداد صلتهم بالشركة وأنتماؤهم إليها ويزداد بالتالى إنتاجهم وهذا من الأسباب الرئيسية التى تجد فيها الشركة مصلحة لشراء أسهمها من البورصة[1].

---

(1) د.محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1986، ص 187.
د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري، 2014، ص 254.

ويؤكد ذلك ما نصت عليه (المادة 149) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات تحت عنوان: (حالات شراء الشركة لأسهمها) بقولها: ((يجوز للشركة شراء أسهمها فى احدى الحالات الآتية:

أ.فى حال تخفيض رأس المال.

ب.إذا كان الشراء بقصد التوزيع على العاملين بالشركة سواء كنصيب فى الأرباح أو لزيادة نسبة مشاركتهم.

ج.إذا تطلب النظام موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم ورأت الشركة رفض الموافقة وشراء الأسهم طبقاً لحكم المادة [1] 141)).

ويلزم المشرع الشركة فى حال شرائها لأسهمها على النحو المذكور أن تتصرف فيها إلى الغير أو إلى العاملين فيها فى مدة أقصاها سنة واحدة تحسب من تاريخ حصولها عليها.

---

(1) المادة 141 من اللائحة التنفيذية: ((إذا تطلب النظام موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم وجب أن تتم الموافقة بالشروط الآتية: أ - يوجه مالك الأسهم طلباً إلى الشركة للموافقة على بيع أسهمه ويجب أن يتضمن الطلب اسمه وعنوانه وعدد الأسهم موضوع التنازل ونوعها والثمن المعروض لشرائها. ويتم توجيه الطلب إما بالبريد المسجل أو بتسليمه مباشرة إلى مركز الشركة الرئيسية مع أخذ الإيصال اللازم بتاريخ التسليم.

ب - تعتبر الموافقة قد تمت إذا لم يصله رد الشركة بالقبول أو الرفض خلال ستين يوماً من تاريخ تقديم طلبه إليها ويثبت التاريخ بإيصال البريد المسجل.

ج - إذا اعترض مجلس إدارة الشركة أو الشريك أو الشركاء المديرون بحسب الأحوال على البيع وجب أن يتخذ أحد الإجراءات الآتية خلال ستين يوماً من تاريخ إبلاغ صاحب الشأن بالاعتراض.

1. تقديم متنازل إليه آخر سواء من المساهمين أو غيرهم ليشترى الأسهم.

2. شراء الأسهم سواء لتخفيض رأس المال أو لغير ذلك من الأسباب المنصوص عليها فى القانون أو في هذه اللائحة ويتم حساب الثمن بالطريقة التى ينص عليها النظام.

د - إذا لم يستعمل مجلس الإدارة حقه فى اتخاذ أحد الإجرائين المشار إليهما خلال المدة المقررة اعتبر ذلك بمثابة موافقة على التنازل)).

وخلال هـذه السـنة لا يعتـبر شراء الشركـة لأسـهمها إنقاصـاً لـرأس المـال وذلـك لأنهـا لا تسـتهلك أسـمهما فى هـذه الحالـة بـل تعيـد بيعهـا.

ولكـن إذا لم تتمكـن مـن بيعهـا خـلال مـدة السـنة المذكـورة فعليهـا أن تعـدم هـذه الأسـهم وبالتـالى تخفيـض رأس المـال الشركـة.

وهـذا مـا تنـص عليـه الفقـرة الأولى مـن (المـادة 150) مـن اللائحـة التنفيذية لقانـون الـشركات تحـت عنـوان (مـدة احتفـاظ الشركـة بالأسـهم المشـتراه وحقـوق هــذه الأســهم) بقولهـا: ((لا يجـوز أن تحتفـظ الشركـة بمـا تحصـل عليـه مـن أسـهمها لأكـثر مـن سـنة ميلاديـة ويجـب عليهـا أن تتـصرف فى هـذه الأسـهم إلى العاملـين بهـا أو إلى الغـير بحسـب الأحـوال أو أن يخفـض راس المـال خـلال هـذه السـنة وإعـدام تلـك الأسـهم)).

وعمـلاً بأحـكام الفقـرة الثانيـة مـن (المـادة 150) المذكـورة لا يكـون للأسـهم المشـار إليهـا خـلال فـترة احتفـاظ الشركـة بهـا أيـة حقـوق فى التصويـت أو الأربـاح تسـتنزل مـن النصـاب الـلازم للتصويـت فى الجمعيـة العامـة.

غـير أن نـص (المـادة 48) السـابق ذكرهـا مـن قانـون الـشركات اسـتبدلت بالقانـون رقـم 159 لسـنة 1998[1] فأصبحـت هـذه المـادة تنـص عـلى مـا يـلى: ((إذا حصلـت الشركـة بأيـة طريقـة عـلى جانـب مـن أسـهمها تعـين عليهـا أن تتـصرف فى هـذه الأسـهم للغـير فى مـدة أقصاهـا سـنة مـن تاريـخ حصولهـا عليهـا وإلا التزمـت بإنقـاص رأس مالهـا بمقـدار القيمـة الاسـمية لتلـك الأسـهم وباتبـاع الإجـراءات المقـررة لذلـك ويجـوز للشركـة شراء بعـض أسـمهما لتوزيعهـا عـلى العاملـين بهـا كجـزء مـن نصيبهـم فى الأربـاح.

(1) الجريدة الرسمية العدد 24، في 1998/6/11.

وتحدد اللائحة التنفيذية تنظيم أوضاع وإجراءات ذلك والحالات التى يجوز فيها للشركة شراء أو استرداد أسهمها ويجب أن يكون للأسهم من الإصدار الواحد نفس القيمة الأسمية والحقوق والامتيازات)).

حيث أن عبارة ((فلا يجوز استهلاكها إلا في حالة......)) التي كانت موجودة في نص (المادة48) قبل التعديل، قد وجه إليها النقد حيث أن كلمة (استهلاك) تستخدم في حالة استهلاك أسهم تمتع فقط، وقد أخذ المشرع بذلك عند تعديله نص المادة[1].

وقد جاء بالمذكرة الإيضاحية أن (المادة 48) أعيدت صياغتها بحيث صار على الشركة التى تحصل على أسهمها بأى شكل أن تتصرف فيها خلال سنة واحدة وإلا التزمت بإنقاص رأس المال.

وقد حددت (المادة 151) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات تحت عنوان: (جواز تخصيص الأسهم المشتراه للعاملين بالشركة) هذه الكيفية بقولها: ((فى حالة حصول إحدى الشركات على بعض أسهمها يجوز بقرار من مجلس الإدارة أو بموافقة الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال تخصيص بعض هذه الأسهم للعاملين بالشركة بمراعاة الضوابط الآتية:

أ.يحدد مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء والمديرين الشروط اللازم توافرها فى العاملين لتلقى هذا الحق من ناحية الأقدمية والكفاءة.

ب.الحد الأدنى للمدة التى لا يجوز فيها لهؤلاء العاملين خلالها التصرف فى الأسهم.

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، ص 709.

ج.الفترة التى يتاح فيها للعاملين اختيار الشراء بحيث لا تقل عن ثلاثين يوماً.

د.طريقة تحديد الثمن على أساس متوسط سعر التعامل فى البورصة خلال الخمسة عشر يوماً السابقة على اليوم الذى يقرر فيه العامل شراء نصيبه من الأسهم أو سعر شراء الشركة للأسهم أيهما أقل. ولا يجوز أن يشترى العامل من هذه الأسهم ما يجاوز قيمة 10 % من أسهم الشركة)).

وقد حددت (المادة 152) من اللائحة التنفيذية طرق تسديد الأسهم المشتراه للعاملين على الشكل الآتى: ((يجوز للشركة تحصيل قيمة الأسهم المباعة للعاملين بطريق الخصم من مرتباتهم على أقسام شهرية متساوية كما يجوز للعاملين أن يطلبوا سداد قيمة هذه الأسهم من الأرباح المقررة لهم)).

ويذهب الرأى السائد فى الفقه إلى أن شراء الشركة أسهمها من السوق والاحتفاظ بها دون استهلاكها أو إعدامها ليس من شأنه أن يؤدى إلى استهلاك هذه الأسهم، لأن الحق الذى يتضمنه السهم يظل قائماً ولا ينقضى بشرائه وتستطيع الشركة أن تطرح السهم للبيع فى السوق فى أى وقت تشاء لأنها إنما تستهدف فى هذه الحالة الاستثمار لا الاستهلاك.[1]

وقد تعرضت (المادة 48) من قانون الشركات كما تعرض قرار وزير الاقتصاد المصرى رقم 75 لسنة 1998 [2] المتعلق بتنفيذ بعض أحكام القانون

(1) Ripert, droit commercial, op.cit.

مشار اليه د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، ص 148.

(2) ورد فى هذا القرار ما يأتى:

مادة 1: إذا حصلت شركة مساهمة أو شركة التوصية بالأسهم بأية طريقة على جانب من أسهمها وجب عليها إخطار الهيئة العامة لسوق المال بذلك. كما يتعين عليها عند إعداد قوائمها المالية وفى جميع حالات الإفصاح التى تنشرها أو تعلنها أن تبين ما حصلت عليه من أسهمها ونسبته إلى رأس المال المصدر وتاريخ حصولها عليه. ويطلق على ما تحتفظ به الشركة من أسمهما أسهم خزينة وعلى باقى الأسهم أسهم قائمة.

مادة 2: لا يكون لأسهم الخزينة أية حقوق فى الأرباح التى توزعها الشركة ويقتصر استحقاق الربح الذى يتقرر توزيعه على الأسهم القائمة فى تاريخ قرار التوزيع كما تستبعد أسهم الخزينة من تشكيل الجمعية العامة للشركة ومن التمثيل فيها.

رقم 3 لسنة 1998 للنقد لأنهما يحرمان الشركة من الحصول على توزيعات على الأسهم التى قامت بشرائها، وهو ما يؤدى إلى ضعف مركزها فى مواجهة المستثمرين الآخرين، وهذا من شأنه فى ظل تقلبات الأسعار غير المتوقعة أحياناً كثيرة أن يعرض الشركة لخسائر تجعلها تتردد مستقبلاً فى إعادة شراء أسهمها ولذلك فقد يكون من الملائم إطالة الفترة المحددة لاحتفاظ الشركة بالأسهم المعاد شراؤها أو بالسماح للشركة بالحصول على توزيعات عن تلك الأسهم أو الأمرين معاً.

وحرصاً من المشرع على مصالح العاملين بشركات المساهمة أضاف (المادة 48 مكرر)[1] من قانون الشركات، حيث تنص على أنه ((مع عدم الإخلال بالنظام القانوني لتوزيع الأرباح، يجوز إن يتضمن النظام الأساسي للشركة نظاما أو أكثر لإثابة أو تحفيز العاملين والمديرين بالشركة من خلال تملكهم بطريق مباشر أو غير مباشر لجزء من أسهمها، وذلك وفقا للطرق والقواعد والإجراءات التي تحددها اللائحة التنفيذية لهذا القانون، وتتولى الهيئة العامة لسوق رأس المال إعداد النماذج ومراجعة العقود التي يتم إبرامها في هذا الشأن)).

وقد استحدث المشرع نظام الإثابة والتحفيز للعاملين والمديرين بشركات المساهمة بهدف تشجيعهم ومحاولة زيادة فعالية نشاطهم داخل الشركة تحقيقا لمزيد من النجاح للإنتاج والتنمية، وذلك من خلال منحهم أسهماً مجانية أو بيعهم أسهماً بشروط مميزة أو بتمليكهم جزء من أسهم الشركة بعد انقضاء اجل معين وذلك وفقا للإجراءات المنصوص عليها بالمواد (151 مكرر،152 مكرر)[2] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

مادة 3: على الشركة أن تتصرف فى أسهم الخزينة قبل مضى مدة لا تزيد عن سنة ميلادية من تاريخ حصولها عليها وإلا التزمت بدعوة الجمعية العامة غير العادية للشركة خلال الثلاثين يوماً التالية لمضى تلك المدة لإنقاص رأس مال الشركة بمقدار القيمة الأسمية لتلك الأسهم وفقاً للإجراءات المقررة لدعوى الجمعية ولإنقاص رأس المال.

(1) مادة مضافة بالقانون رقم 94 لسنة 2005، الجريدة الرسمية، العدد 24 مكرر، في 2005/6/21.

(2) هذه المواد مضافة بقرار وزير الاستثمار رقم 282 لسنة 2005، الوقائع المصرية، العدد 198، في 2005/8/31.

والـذي يتضح من حكم (المادة 151 مكرر) أنه:

أ.يجـب لإعـمال حكمهـا مراعـاة أحـكام المـواد 149، 150، 196، مـن اللائحـة ذاتهـا وهـي المـواد الخاصـة بـشراء الشركـة لأسـهمها ومـدة احتفـاظ الشركـة للأسـهم المشـتراه وحقـوق هـذه الاسـهم وكذلـك قواعـد الأربـاح.

ب.إن نظـام إثابـة العاملـين والمديريـن المشـار إليـه امـر جـوازي للشركـة تاخـذ بـه في نظامهـا الاسـاسي مـن عدمـه.

ج.إن للشركـة أن تاخـذ بأنظمـة الاثابـة والتحفيـز كلهـا أو أحدهـا، كـما للشركـة إشراك المديريـن والعاملـين معـاً أو الاكتفـاء بتقريـر هـذه الحوافـز لأي طائفـة منهـا فقـط.

د.أنـه عنـد الأخـذ بأنظمـة الإثابـة يجـب الالتـزام بالأحـكام المنظمـة لذلـك والمنصـوص عليهـا باللائحـة.

ويكـون الاخـذ بـأي مـن أنظمـة الإثابـة أو التحفيـز للعاملـين والمديريـن بقـرار تصـدره الجمعيـة العامـة غـير العاديـة للشركـة، وعـلى مجلـس الإدارة أن يرفـق باقتراحـه اختيـار أو تطبيـق أحـد أنظمـة الإثابـة والمحـددة بالمـادة ذاتهـا وهـي:

- أولاً: إجـمالي عـدد الاسـهم التـي تنـوي الشركـة منحهـا أو بيعهـا أو الوعـد ببيعهـا وفقـاً لأحـد انظمـة إثابـة وتحفيـز العاملـين والمديريـن، ونسـبة توزيـع هـذه الاسـهم بـين الانظمـة المختلفـة، وبـين العاملـين والمديريـن المسـتفيدين منهـا.
- ثانيـاً: بيـان الـشروط الـلازم توافرهـا في العاملـين والمديريـن الذيـن يمكـن لهـم الاسـتفادة مـن تلـك النظـم، وفقـا لمعايـير الدرجـة الوظيفيـة والاقدميـة والكفـاءة والاسـلوب المتبـع للتقييـم الـذي يتـم بنـاء عليـه تقريـر الاثابـة أو التحفيـز.

- ثالثاً: طرق تقييم القيمة الفعلية للأسهم المزمع منحها أو تمليكها أو الوعد ببيعها وكيفية سداد العامل أو المدير لقيمتها في حالة شرائه لها، ومصادر تمويلها في حالة منحها اياها.
- رابعاً: الوضع القانوني للأسهم وخاصة فيما يتعلق بالتصويت والمشاركة في الأرباح خلال الفترة بين حصول الشركة على الاسهم أو اصدارها، وبين نقل ملكيتها للعامل أو المدير بعد استيفائه شروط المنح أو سداده لكامل قيمة الثمن في حالة بيعها.
- خامساً: المدة التي لا يجوز خلالها للعامل أو المدير التصرف في الاسهم التي آلت إليه عن طريق نظام الإثابة أو التحفيز، بالنسبة لكل من فئات المستفيدين من النظام، ومع مراعاة التمييز بين الاسهم الممنوحة والمباعة بشروط ميسرة أو تنفيذا للوعد بالتملك.
- سادساً: تقييم تُعده جهة مستقلة لمدى تأثير تطبيق أنظمة الإثابة والتحفيز المقترحة على حقوق حملة الاسهم الحاليين.
- سابعاً: مدى التزام الشركة باعادة شراء الاسهم التي تم منحها أو تمليكها في حالة ترك العامل أو المدير للشركة ايا كان سبب الترك.

ووفقاً لحكم الفقرة الثانية من (المادة 151 مكرر) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات يجب على إدارة الشركة اذا تم إختيار أحد الأنظمة المشار إليها والموافقة عليه، إخطار الهيئة العامة للرقابة المالية بما تم إقراره من قواعد وإجراءات لتطبيق تلك الأنظمة، ويرفق بالإخطار ما يفيد موافقة الجمعية العامة غير العادية، وصورة ضوئية مما عرض عليها من مذكرات ونماذج لعقود الهبة والبيع والوعد بالبيع المزمع إبرامها مع العاملين أو المديرين.

ويحــق للهيئــة العامــة للرقابــة الماليــة إبــداء ماتــراه مــن ملاحظــات خــلال شــهر واحــد مــن تسـليم كامــل الاوراق إليهــا.

ولم يوضـح نـص الفقـرة الثانيـة مـن (المـادة 151 مكـرر) المشـار إليـه مـدى سـلطة الهيئـة العامـة في هـذا الخصـوص، ومـا إذا كان طلـب تعديـل أو حـذف أو منـع أي مـن البيانـات الواضحـة بتقريـر مجلـس الإدارة ملزمـا مـن عدمـه.

عـلى ان الواضـح أن الهيئـة العامـة للرقابـة الماليـة لا تملـك الا التحقـق مـن مطابقـة أحـكام اللائحـة في شـأن هـذه الأنظمـة وصحـة إجـراءات قـرار الجمعيـة غـير العاديـة[1].

وقـد الزمـت الفقـرة الثالثـة مـن (المـادة 151 مكـرر) مجلـس ادارة شركـة المسـاهمة بـأن يتضمـن تقريـره المعـروض عـلى الجمعيـة العامـة في الاجتـماع السـنوي أو الإيضاحـات المتممـة للقوائـم الماليـة حجـم مـا تـم تنفيـذه مـن انظمـة الإثابـة أو التحفيـز، ومـدى الالتـزام بالقواعـد والاجـراءات التـي اقرتهـا الجمعيـة العامـة غـير العاديـة وبمـا ابدتـه هيئـة سـوق المـال مـن ملاحظـات.

ويجـب ان يشـتمل تقريـر مجلـس الإدارة عـلى: أ- عـدد الأسـهم التـي تـم اسـتخدامها لتطبيـق أنظمـة الإثابـة أو التحفيـز. ب- البيانـات المرتبطـة بفئـات العاملـين أو المديريـن المسـتفيدين مـن تلـك الانظمـة، مـع بيـان خـاص بمـن كان منهـم شـاغلاً لأحـد وظائـف الإدارة العليـا بالشركـة، أو مـن حصـل عـلى أسـهم تتجـاوز قيمتهـا نسـبة (5 %) مـن إجـمالي كميـة الأسـهم المصـدرة أو المتداولـة بمناسـبة تطبيـق تلـك الانظمـة، أو تتجـاوز قيمتهـا (1 %) مـن إجـمالي رأس المـال المصـدر للشركـة. ج- الأسـلوب المحاسـبي المتبـع في تطبيـق تلـك الانظمـة.

(1) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، 2011، مرجع سابق، ص 715.

وقـد تضمنـت (المـادة 152 مكـرر)[1] مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات عـلى أحـكام صـور منـح أو بيـع أسـهم الشركـة بـشروط مميـزة للعاملـين أو المديريـن بالشركـة.

1. المنح:

يجـوز ان تكـون الإثابـة أو التحفيـز في شـكل منحهـم أسـهماً مجانيـة وذلـك سـواء كانـت هـذه الأسـهم حصيلـة اصـدارات جديـدة أو إصـدارات قائمـة حصلـت عليهـا الشركـة.

2. نظام البيع:

يجـوز إن يتخـذ التحفيـز أو الإثابـة صـورة بيـع أسـهم الشركـة بأسـعار مميـزة أو بطـرق سـداد مميـزة، وفي هـذه الحالـة يكـون لحامـل السـهم الحصـول عـلى نسـبة مـن توزيعـات الأربـاح بمـا يعـادل نسـبة مـا سـدده مـن ثمـن الاسـهم، ويجـب أن يتضمـن النظـام الاسـاسي للشركـة تنظيـماً للحـق في التصويـت عـلى قراراتهـا بالنسـبة لحملـة هـذه الاسـهم.

وفي حالـة اسـتقالة العامـل أو المديـر مـن عملـه قبـل سـداد كامـل الثمـن، يكـون لـه الخيـار بـين سـداد باقـي الثمـن المتبقـي أو اسـترداد مـا سـدده مـن ثمـن السـهم مسـحوباً عـلى أسـاس قيمـة السـهم وقـت قبـول الاسـتقالة وذلـك خـلال سـبعة أيـام عمـل مـن تاريـخ الاسـتقالة.

وطبقـا لحكـم الفقـرة الثالثـة مـن (المـادة 152 مكـرر) فإنـه في جميـع الاحـوال السـابقة أي سـواء كان نظـام التحفيـز أو الإثابـة بطريـق منـح أسـهم مجانيـة أو بطريـق البيـع بـشروط ميـسرة وترتبـط هـذه الاسـهم بفـترة حظـر لا يجـوز خلالهـا التـصرف فيهـا.

(1) المادة مضافة بقرار وزير الاستثمار رقم 282 لسنة 2005، الوقائع المصرية، العدد 198، في 2005/8/31.

والجهـة المختصـة بتحديـد الحـد الادنى لتلـك الفـترة التـي يحظـر فيهـا التـصرف في الاسـهم سـالفة الذكـر هـي الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة عنـد إصدارهـا القـرار باعتـماد نظـام أو انظمـة الإثابـة أو التحفيـز، وذلـك وفقـا لفئـات المسـتفيدين ومـع التمييـز بـين الاسـهم الممنوحـة والأسـهم المباعـة بـشروط ميـسرة.

ويكـون لصاحـب السـهم طـوال فـترة الحظـر الحـق في توزيعـات الأربـاح، ويحـدد النظـام الاسـاسي حقـوق اخـرى. ويجـوز النـص عـلى إطالـة مـدة الحظـر في حالـة اسـتقالة العمـل أو المديـر قبـل انتهائهـا.

3.نظام الوعد بتملك الاسـهم:

يجـوز للشركـة أن تتخـذ التحفيـز أو الاثابـة بصـورة وعـد بالبيـع لعـدد مـن أسـهمها بـشرط اسـتيفاء العامـل أو المديـر القابـل لذلـك للمـدد والـشروط المحـددة في هـذا النظـام وبالثمـن المقـرر وقـت قبـول الوعـد، وذلـك دون إن يكـون للمسـتفيد أي حـق عـلى الاسـهم محـل الوعـد لحـين قيامـه بتنفيـذ الـشروط وسـداد كامـل ثمـن الاسـهم.

وقـد حظـر المـشرع إدخـال أي تعديـلات عـلى الوعـود التـي تـم إقرارهـا الا بعـد موافقـة المسـتفيدين مـن النظـام المسـتحقين لمـا يجـاوز (75 %) مـن إجـمالي قيمـة الوعـود المقـررة، ويصـدر بالتعديـل قـرار مـن الجمعيـة العامـة غـير العاديـة بنـاء عـلى اقـتراح مجلـس إدارة الشركـة الـذي يلتـزم ببيـان تفاصيـل التعديـل المقـترح والاسـباب الدافعـة لـه، وفي جميـع التفاصيـل المرتبطـة بالمتأثريـن بهـذا التعديـل.

هـذا و لا يجـوز للعامـل أو المديـر حوالـة مايحـوزه مـن وعـود ولا يجـوز لغـيره تنفيـذ تلـك الوعـود إلا بتوكيـل خـاص لاحـق عـلى تاريـخ الوعـود[1].

---

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، ص 719.

وقـد واجـه المـشرع في الفقـرة الاخـيرة مـن (المـادة 152 مكـرر) مـن اللائحـة أثـر تعـرض العامـل أو المديـر لعجـز كامـل خـلال فـترة عملـه، فقـرر في هـذه الحالـة التـزام الشركـة باسـقاط الفـترة التـي كان يجـب عليـه قضاؤهـا في العمـل لاسـتحقاق تلـك الوعـود، وفي هـذه الحالـة تـؤول إليـه فـورا ملكيـة الأسـهم الموعـود بهـا.

وقـد نظـم المـشرع السـوري حـالات شراء الشركـة لأسـهمها وحـالات اسـتهلاك الاسـهم وذلـك في (المـادة 97) مـن قانـون الـشركات رقـم 29 لعـام 2011.

وإن اسـتهلاك الأسـهم بمقتـضى التشريـع السـورى يتـم عـن طريـق القرعـة السـنوية، وان شراء الشركـة لاسـهمها لا يتـم إلا مـن خـلال الاحتياطـى الاختيـارى وبعـد ترخيـص مـن الهيئـة العامـة. وان الاسـتهلاك هـو عمليـة اختياريـة للشركـة ولكنهـا إذا قـررت الاسـتهلاك فعليهـا أن تمنـح أصحـاب الأسـهم المسـتهلكة أسـهم تمتـع وإن حقـوق أصحـاب الأسـهم المسـتهلكة تشـمل جميـع الحقـوق التـى يسـتفيد منهـا أصحـاب الأسـهم العاديـة باسـتثناء الفائـدة المعنيـة فى نظـام الشركـة واسـترداد قيمـة الأسـهم الاسـمية عنـد تصفيـة الشركـة.

المطلب الخامس

أسهم العمل

(Actions de travail)

هي الأسهم التي تعطى إلى العمال والمستخدمين في الشركة وتخولهم حق الاشتراك في توزيع قسم من الأرباح من دون الاشتراك في توزيع موجودات الشركة عند التصفية.

والغاية من ذلك هي تأمين التضامن والتوازن بين رأس المال من جهة والعمال بما لديهم من خبرة وقدرة على الإنتاج من جهة أخرى والواقع هو أن أسهم العمل أُقرت في بعض التشريعات نتيجة الصراع طويل بين الفئتين[1].

ونتيجة للفرق في مفهوم رأس المال بين الفكر الاقتصادي والفكر القانوني ففي الفكر الاقتصادي يتركز رأس المال في الثروة ووسائل الإنتاج، أما الفكر القانوني فإن رأس المال هو عبارة عن مجموع المبالغ والأصول التي يقدمها المؤسسون والمساهمون لاستثمارها في تحقيق أغراض النشاط التجاري [2].

والحقيقة أن الشركة كمنظمة إنتاج تقوم على التفاعل الحقيقي لذوي المصالح فيها وهم: أصحاب رأس المال ومنظموا المشروع والعمال. ولابد من التضامن والتوازن بين هذه الفئات توصلاً إلى تحقيق الأرباح. ولا شك في أن المبادئ الاقتصادية والسياسية المختلفة التي اعتنقتها أنظمة الدول ساعدت على تحديد مفاهيم العمل ووسائل الإنتاج انبثق عنه فكرة اشتراك العمال في إدارة المشروعات

(1) د.أحمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، ص 394.

(2) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن، 2010، ص 191.

بوسـائل مختلفـة منهـا اشـتراك العـمال فى مجالـس إدارة الـشركات، أو مشـاركتهم فى الإدارة عـن طريـق لجنـة إداريـة معاونـة لمجلـس الإدارة أو لرئيـس مجلـس الإدارة، أو اشـتراكهم فى الإدارة عـلى أسـاس تملكهـم لاسـهم العمـل.

الفرع الأول

أسهم العمل فى التشريع الفرنسي

كانت غاية المشرع الفرنسى فى تقريره حق مشاركة العمال فى رأس مال الشركة تستجيب لفكرة إن العمل هو من أهم عناصر الإنتاج، فلولا العمل لما كان الإنتاج على الرغم من توفر رأس المال وعليه فإن استثمار المساهمين وحدهم برأس المال وريعه يحقق ظلما يتوجب رفعه وذلك بأعطاء العمال الحق فى رأس المال وزيادته باسهم يجرى تمويلها ذاتياً.

وقد استجاب أصحاب رؤوس الأموال والعمال لهذه الفكرة التى تحقق العدالة فضلاً عن أن التمويل الذاتى من شأنه إن يحقق غاية اقتصادية هى تشجيع استثمار المدخرات النقدية لدى العمال بدلاً من الاحتفاظ بها سائلة.

وقد صدرت فى فرنسا عدة قوانين تتعلق بأسهم العمال، منها ما فرض على العمال مساهمتهم فى رأس مال المشروع ومنها ما قرر منح العمال أسهماً مجانية ليصبحوا مساهمين من دون إرادتهم، ومنها ما وضع نظاماً يسمح للعمال فى المشروعات الخاصة بشراء أسهمها ليصبحوا مساهمين باختيارهم [1].

نبحث فيما يلى أسهم العمل فى شركات القطاع الخاص، وفى المشروعات العامة والشركات الوطنية، وفى الانضمام الاختيارى لأحد نظم مساهمة العمال فى رأس المال.

(1) د.أحمد محمد محرز، تمويل أسهم العمال في الشركات المساهمة والقطاع العام، دراسة مقارنة، 1989،المرجع السابق ص 14.

أ.أسهم العمل فى شركات القطاع الخاص (نظام اجبارى):

بتاريخ 17 أغسطس 1967 صدر عن المشرع الفرنسى الأمر رقم 693 الذى جرى تعديله بالقانون رقم 1179 تاريخ 27 ديسمبر 1973 والذى فرض نظام أسهم العمل على جميع المشروعات الخاصة التى يعمل فيها أكثر من مائة عامل، وأيا كانت طبيعة النشاط الذى تقوم به ومهما كان الشكل القانونى الذى تتخذه.

أما المشروعات التى لا يبلغ عمالها هذا العدد فلها أن تطبق اختيارياً هذا النظام بالاتفاق مع عمالها شرط أن تتوافر لدى العمال أقدمية معينة [1].

وليس للمشروعات أو النقابات إن تضيف شروطاً من شأنها استبعاد اى عامل من الاستفادة من هذا النظام [2] وقد قرر المشرع الفرنسى بنصوص صريحة البيانات التى يجب أن يشملها الاتفاق وإجراءات فحصه والتصديق عليه من دون إن يترك دوراً كبيراً لإرادة أطراف الاتفاق، اى رئيس المشروع وممثلى العمال.

بل أوجب أن يتضمن اتفاق التمويل الذاتى الذى يتم من خلال لجنة المشروع (Comite D'entreprise) ويوقعه كل من رئيس المشروع كفريق أول وممثل العمال كفريق ثان، البيانات الآتية:

(1) Workers Participation in decisions within underking: I.L.O. Geneva_ chap2. Varieties of Participation..

هذا المرجع من إصدار مكتب العمل الدولي، مشار اليه د. أحمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2003، ص 395.

(2) Armand E. klein, la representation du personnel et la representation syndicale, dans l'entreprise, Dalloz، 1974..

مشار اليه د. الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، ص 198.

1.تخصيص الأسهم أو كوبونات الأسهم فى المشروع حسبما نصت عليه المادة 1/217 من قانون الشركات التجارية الفرنسى.

2.تعيين المبالغ التى يتكون منها الاحتياطى الخاص بالتمويل الذاتى على إن توضع فى صندوق يخصصه المشروع لاستثمارها ويكون العمال دائنين للمشروع بمبالغ مساوية للمبالغ التى أودعت فى الصندوق ويتمثل حق الدائنية هذا بسندات هى عبارة عن أسهم أو رصيد حساب جار.

3.تحديد طريقة دفع أموال الصندوق لاستثمارها سواء لهيئات اجنبية عن المشروع تحدد بمرسوم أو بدفعها فى حساب يفتح باسم الهيئة المعنية بالاستثمار فى إطار خطط ادخار المشروع، و إن البيانات المشار اليها أعلاه هى الحد الأدنى الذى يجب إن يشتمل عليها الاتفاق، بحيث لا يجوز التقاضى عن احداها ولكنه يمكن إضافة بيانات أخرى اليها فى شأنها إن تحقق مزايا أفضل ولا سيما فيما يتعلق بالاتفاق على توزيع الأسهم بالتساوى كطريقة اساسية للمساهمة فى التمويل أو الاتفاق على عدة طرق للمساهمة وترك الحرية للعمال فى الاختيار من بينها.

وأوجب القانون على صاحب المشروع بعد التوقيع على الاتفاق إن يرسله إلى المدير الاقليمى للعمل والقوى العاملة أو إلى من يحل محله كما أوجب عليه أيضا إن يودع الاتفاق فى قلم المحكمة المختصة الكائن فى دائرتها المكان الذى وقع فيه الاتفاق، مع ابلاغ مدير العمل الاقليمى بهذا الإيداع وعلى هذا الأخير إن يشهر الاتفاق الذى تم التصديق عليه وايداعه.

وقد قرر المشرع الفرنسى أن تحويل أسهم العمل يعتبر منفصلاً عن الأجر ولا يخضع لنظامه القانوني وان كان مرتبطاً به ومحتسبا على اساسه.

كـما قـرر حظـر التـصرف فى أسـهم العمـل لمـدة خمـس سـنوات عـلى الأقـل تحقيقـاً لأغـراض اقتصاديـة ولكنـه أجـاز اسـتثناء تـداول الأسـهم قبـل انقضـاء مـدة الخطـر لأسـباب حددهـا عـلى سـبيل الحـصر ومراعـاة للجوانـب الاجتماعيـة.

وأوجـب كقاعـدة عامـة إن يكـون تمويـل أسـهم العـمال مملـوكا كلـه لفرنسـيين أو لعـمال مـن دول السـوق الأوربيـة المشـتركة. وأوجـب المـشرع إن يتـم الاكتتـاب بسـهم العمـل وفقـاً للقواعـد التـى وضعهـا ومـن هـذه القواعـد إن يتـم اعـلام العـمال خطيـا بشـأن مسـاهمتهم فى تكويـن رأس المـال وذلـك بكتـاب يتضمـن كافـة البيانـات اللازمـة المتعلقـة بـشروط المسـاهمة.

كـما أوجـب إعـلام العـمال مـن خـلال اللوحـات المعـدة بالمـشروع لنـشر الاخبـار النقابيـة والتـى يجـب إن تذكـر فيهـا البيانـات الأساسـية ولا سـيما الخاصـة بعـدد الأسـهم المعروضـة للاكتتـاب وقيمـة السـهم والمبلـغ الواجـب دفعـه مـن هـذه القيمـة والحـد الأعـلى لعـدد الأسـهم التـى يمكـن للعامـل إن يكتتـب فيهـا وميعـاد الاكتتـاب ومكانـه وشروطـه.

ويجـب إن يتـم الاكتتـاب وفقـاً للقواعـد الموضوعـة فى (المـادة 9/442) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون العمـل الفرنـسى أي أنـه يتعـين إن يجـرى الاكتتـاب لـدى شركات الاسـتثمار ذات المـال القابـل للتغيـير التـى يكـون لديهـا محفظـة قيـم منقولـة نصفهـا عـلى الأقـل مملوكـة مـن فرنسـيين.

وتقـوم هـذه الـشركات بقيـد عـدد الأسـهم أو كوبونـات الأسـهم لـكل عامـل مسـتفيد عـن المبالـغ موضـوع الاسـتثمار. وأجـاز المـشرع الفرنـسى الاكتتـاب لـدى شركات التأمـين عـلى الحيـاة (Societes D'assurance Sur La Vie) وهـى تخضـع لرقابـة الدولـة ولـدى المؤسسـات المتخصصـة فى إدارة محافـظ القيـم المنقولـة [1].

(1) د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، 2010، ص 201.

وقـد حـدد المـشرع فـترة زمنيـة يتـم خلالهـا إجـراء الاكتتـاب، ففـرض عـلى المشروعـات الخاضعـة بصـورة إلزاميـة لتطبيـق نظـام أسـهم العمـل أن تقـوم بدفـع المبالـغ المخصصـة لهـذه الأسـهم إلى هيئـات الاسـتثمار قبـل بدايـة الشـهر الرابـع التـالى لانتهـاء السـنة الماليـة تحـت حسـاب أسـهم العـمال.

قـد ينتـج تمويـل الأسـهم المخصصـة للعـمال عـن طريـق ضـم الاحتياطـى إلى رأس المـال أو إعـادة شراء الشركـة لاسـهمها المتداولـة فى بورصـة الأوراق الماليـة لصالـح العـمال، إذا كانـت الشركـة مقيـدة رسـمياً لـدى بورصـة الأوراق الماليـة وقـد وضـع المـشرع أحـكام تمويـل أسـهم العـمال لـدى الشركـة المقيـدة فى البورصـة وهـى:

1.لا يجـوز للشركـة أن تخصـص أكـثر مـن 10 % مـن أسـهمها للعـمال ويجـب عليهـا أن تكـون احتياطيـا خاصـا لهـذه الأسـهم غـير الاحتياطـى القانـونى يسـاوى عـلى الأقـل قيمـة الأسـهم التـى خصصتهـا للعـمال.

2.يجـب أن تكون الأسـهم المخصصة للعمال اسـمية

3.يجب أن تقيد هذه الأسـهم سـجل خاص

4.عـلى مجلـس الإدارة أن يبـين فى تقريـره السـنوى المنصـوص عليـه فى (المـادة 157) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى سـنة 1966 عـدد الأسـهم المشـتراه خـلال السـنة الماليـة ومتوسـط سـعر الـشراء ومصاريـف التـداول وعـدد الأسـهم المقيـدة باسـم الشركـة فى نهايـة السـنة الماليـة وقيمتهـا مقـدرة بسـعر الـشراء.

وقـد حـدد المـشرع الفرنـسى كيفيـة تحديـد ثمـن الأسـهم المشـتراة لحسـاب العـمال إذا كانـت الأسـهم مقـدرة رسـمياً فى بورصـة الأوراق الماليـة بـأن تقـدر قيمتهـا وفقـاً لمتوسـط الأسـعار التـى سـجلتها البورصـة خـلال العشريـن جلسـة السـابقة عـلى تاريـخ التخصيـص الـذى يصـدر بـه قـرار مـن مجلـس إدارة الشركـة المعينـة أمـا إذا لم تكـن الأسـهم مقيـدة فى البورصـة فتتخـذ قيمتهـا عـلى أسـاس سـعر تداولهـا فى يـوم الـشراء نفسـه.

وتشجيعاً لسياسة مساهمة العمال فى رؤوس أموال الشركات قرر المشرع الفرنسى استثناء من قانون الشركات أن تصدر قسائم الأسهم بقيمة اسمية لا تقل عن عشرة فرنكات ومنح تيسيرات مهمة فى وفاء قيمتها إذ أجاز إعفاءها من دفع ربع قيمتها فوراً والوفاء بها خلال مدة ثلاث سنوات من تاريخ انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب عن طريق خصم قيمة السهم من أجر العامل المكتتب بصورة أقساط متساوية فإذا فصل العامل أو استحال خصم قيمة اسهمه من أجرة لأى سبب أخر كوقفه عن العمل مثلا تعين عليه إن يدفع قيمة القسط المستحق من ثمن اسهمه مباشرة إلى الشركة فى المواعيد المحددة بدلا من حسمها من أجره.

وقد أجاز المشرع الفرنسى أن ينص الاتفاق بين ممثلين العمال وممثلى الشركة على أن تدفع الشركة عن العمال قسما من قيمة الأسهم وفى هذه الحالة تستفيد من المزايا والاعفاءات الضريبية المقررة.[1]

والسؤال الذى يطرح نفسه ما هو وضع الأسهم التى تكون الشركة قد اشترتها من بورصة الأوراق المالية لصالح العمال قبل توزيعها عليهم ببضعة أشهر واحتفظت بها خلال هذه الفترة، فهل تستفيد منها الشركة خلال فترة حيازتها لها وقبل توزيعها على العمال؟

أجابت على هذا السؤال (المادة 164) من قانون الشركات الفرنسى بقولها إن هذه الأسهم تستبعد حق التصويت ولا يجوز احتسابها من النصاب القانونى.

ويتضح من نص هذه المادة أن المشرع الفرنسى اعتبر هذه الأسهم لحساب العمال منذ تاريخ شرائها وقد احتجزتها الشركة لحسابهم حتى حلول أجل استحقاق هذه الأسهم لمصلحة العمال الأمر الذى لا يخولها حقوق المساهمين عليها ولذلك استبعدها القانون من التصويت حتى يتم توزيعها على العمال فى تاريخ استحقاقهم لها.

(1) المادة 442 من قانون العمل الفرنسى المعدل بالقانون رقم 1179 لسنة 1973.

ويكـون للعـمال أصحـاب الأسـهم جميـع الحقـوق التـى يتمتـع بهـا المسـاهمون الذيـن قدمـوا رأس المـال لأنهـم بتحويلهـم الـذاتى تكـون لهـم أنصبـة فى رأس مـال الشركـة تخولهـم حقـوق المسـاهمين[1].

وفى حـال تـرك العامـل عملـه فى المـشروع أوجـب القانـون صاحـب العمـل إعطـاء شـهادة يوضـح بهـا طبيعـة حقوقـه ومقدارهـا ويـدون فيهـا التاريـخ الـذى يمكنـه ابتـداء منـه التـصرف فى أسـهمه وعنـوان الجهـة التـى يسـتطيع أن يتوجـه اليهـا لـصرف عائـد اسـتثمار هـذه الأسـهم، وتسـتطيع فيهـا تقديـم اقتراحاتـه بشـأن الاسـتثمار وتوصيـات تتعلـق بـالإدارة وفى حالـة تغيـير عنـوان هـذه الجهـة عـلى صاحـب العمـل إن يخطـر العامـل بالعنـوان الجديـد.

وتكـون أسـهم العـمال اسـمية ولا يجـوز لهـم التـصرف فيهـا خـلال السـنوات الخمـس التاليـة للاكتتـاب فيهـا أو شراؤهـا إلا فى الحـالات الاسـتثنائية التـى نـص عليهـا القانـون ومـن هـذه الاسـتثناءات: الـزواج، وانتهـاء عقـد العمـل، وعجـز العامـل أو عجـز زوجـة، الطـلاق، وفـاة الـزوج.

ب.أسـهم العـمال فى المشروعـات العامـة والـشركات الوطنيـة (القطـاع العـام):

رأى المـشرع الفرنـسى إن مشـاركة العـمال فى ملكيـة رأس المـال يحقـق مزيـدا مـن العدالـة الاجتماعيـة مـع ادخـال العـمال فى إحـدى الاشـكال الاقتصاديـة الأكـثر سـلامة للمشـاركة.

---

(1) Jacques Monat and Hedva Sarfati: Workers participation a voice in decisions, 19811985-..
مشار اليه د. احمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، ص 394.

فضلا عن قيام الدولة بدور يرمى إلى تشجيع المشروعات الخاصة على إن تنتهج سياسة اشتراك العمال فى رأس المال بالطرق الاختيارية التى قررها المشرع للقطاع الخاص والتى لم تحظ إلا بتطبيقات قليلة[1].

وتحقيقا لفكرته بدأ المشرع الفرنسى بالقانون رقم 11 تاريخ 2 يناير 1970 بتجربة كان حقلها الأول مصانع شركة رينو للسيارات التى تديرها الدولة وتتولى الرقابة عليها ثم بالقانون رقم 8 لسنة 1973 بشأن مساهمة عمال كل من الشركة الوطنية الصناعية للملاحة الجوية والشركة الوطنية لدراسة وبناء محركات الطائرات.

ففى قانون يناير 1970 المتعلق بمصانع رينو أوجب المشرع إن يكون رأس المال اسهما اسمية قيمة كل منها مائة فرنك ويمكن تسديد قيمة السهم على دفعات قيمة كل منها عشرة فرنكات على إن تملك الدولة ثلاثة أرباع رأس المال على الأقل.

ويخصص للعمل عدد من الأسهم لا يزيد على ربع رأس المال ويمول ما يملكه العمال بإحدى الطريقتين:

- الطريقة الأولى: وبموجبها يجرى تمويل الأسهم من نصيب العمال من الأرباح الناجمة عن توسيع المشروع بما فرضه عليهم المشرع من المساهمة الاجبارية فى رأس المال.
- الطريقة الثانية: وبموجبها توزع أسهم مجانية على العمال الذين تتوافر فيهم الشروط التى نص عليها القانون المذكور وذلك بحسب أقدمية كل عامل والمسؤوليات التى يتولاها وذلك بزيادة رأس المال بقرار من مجلس الإدارة يصدق عليه الوزراء المتخصصون عن طريق فتح الاكتتاب بحصة نقدية أو عن طريق إضافة الاحتياطى والحاقه برأس المال.

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء الثامن، 2010، ص 204.

فـإذا تـم اختيـار الاكتتـاب نقـداً فلمجلـس الإدارة إن يقـصر الاكتتـاب بزيـادة رأس المـال هـذا عـلى الدولـة وإذا فتـح بـاب الاكتتـاب أمـام مجمـوع المسـاهمين فيكـون لـكل عامـل الحـق فى الاكتتـاب بنسـبة نصيبـه فى رأس المـال.

أمـا إذا تمـت الزيـادة بإضافـة الاحتياطـى إلى رأس المـال فيكـون للعـمال المسـاهمين الحـق فى أسـهم مجانيـة تتناسـب مـع اسـهمهم فى رأس المـال. وفى اى الحالتـين تكـون الأسـهم المصـدرة لزيـادة رأس المـال كافـة حقـوق الأسـهم الاصليـة.

وفى قانـون 4 ينايـر 1973 والمرسـوم بتاريـخ 1973/7/4 المكمـل لـه بقطـاع المصاريـف والتأمـين جـرى احتفـاظ الدولـة بملكيـة ثلاثـة أربـاع لهـذه الأسـهم دخـلا خاضعـا للضريبـة، وهـى معفـاة تمامـا مـن الضرائـب ولا تدخـل فى الأجـور عنـد تطبيـق قانـون العمـل والضـمان الاجتماعـى.

ج.الانضمام الاختيارى إلى احدى أنظمة مساهمة العمال فى رأس المال:

بمقتـضى القانـون الفرنـسى رقـم 1322 تاريـخ 1970/12/31 ولائحتـه التنفيذيـة الصـادرة بالمرسـوم رقـم 418 تاريـخ 1971/6/7 والقانـون رقـم 1196 تاريـخ 1973/12/27 الـذى عـدل بعـض أحـكام قانـون الـشركات الفرنـسى أجيـز للـشركات المسـاهمة إن تمنـح خيـارا لعمالهـا امـا بالاكتتـاب فى الأسـهم عنـد إصـدار أسـهم جديـدة تحقيقـا لزيـادة رأس المـال أو بالسـماح للعـمال باكتسـاب ملكيـة بعـض الأسـهم عـن طريـق شرائهـا.

وقـد أقـرّ المـشرع لجميـع العـمال دون اسـتثناء حـق الافـادة مـن الاكتتـاب بالاسـهم أو شرائهـا كقاعـدة عامـة ورخـص لمجلـس الإدارة حـق اتخـاذ القـرار بقـصر الإفـادة عـلى فئـات بينهـم يحددهـا بنـاء عـلى تفويـض مـن الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة.

غـير إن حـق العـمال فى اسـتعمال خيـار الاكتتـاب أو الـشراء يخضـع إلى ضوابـط قانونيـة منهـا: حجـم الشركـة ومقـدار رأس مالهـا والحـد الأقـصى لمبلـغ الأسـهم المعروضـة للخيـار ومـدة اسـتعمال حـق الخيـار وسـواها.

وجعـل المـشرع اسـتعمال حـق الخيـار حقـا شـخصيا للعـمال لا تجـوز ممارسـته إلا لمـن يتمتـع بصفـة العامـل فى الشركـة وهـو حـق غـير قابـل للتنـازل عنـه ويظـل قائمـا مـدة خمـس سـنوات تبـدأ مـن تاريـخ الاعـلان عنـه.

ولكـن إذا تـوفى العامـل خـلال الفـترة المذكـورة فينتقـل حـق الخيـار إلى الورثـة ويكـون لهـم الحـق فى اسـتعماله خـلال سـتة أشـهر تبـدأ مـن تاريـخ الوفـاة.

وتكـون الأسـهم التـى يتـم الاكتتـاب عليهـا أو يجـرى شرائهـا قابلـة للتـداول ولقـد أعفـى المـشرع هـذه الأسـهم مـن الضرائـب. وينظـم القانـون رقـم 1196 تاريـخ 1973/12/27 المكمـل بالقـرار رقـم 319 تاريـخ 23 ابريـل 1974 القواعـد التـى تحكـم شراء العـمال أسـهم الشركـة العاملـين فيهـا مـن سـوق الأوراق الماليـة اى البورصـة وذلـك عـلى الشـكل الآتى: يفـرق المـشرع الفرنـسى بـين عمليتـى إصـدار الأسـهم وشرائهـا مـن البورصـة فبالنسـبة إلى عمليـة إصـدار الأسـهم فإنهـا تقتـصر عـلى الـشركات المقيـدة اسـهمها فى قائمـة الأسـعار الرسـمية لإحـدى بورصـات الأوراق الماليـة أو التـى تكـون مقبولـة التـداول خـارج التسـعيرة عـلى إن تكـون اسـهمها موضـوع معامـلات عـلى قـدر مـن الأهميـة وأبرمـت عـدة صفقـات تـدل عـلى رواجهـا سـجلتها بورصـة باريـس. وقـدر المـشرع أهميـة هـذه المعامـلات امـا بمعيـار عـددى أو بمعيـار اقتصـادى.

امـا المعيـار العـددى إن تكـون الشركـة قـد دخلـت فى خمسـين عمليـة أو تعاملـت عـلى 1200 سـهم عـلى الأقـل أو نصـف هـذا العـدد فى بورصـة اقليميـة خـلال السـنة السـابقة عـلى قـرار الجمعيـة بالـشراء أو الاصـدار.

امـا المعيـار الاقتصـادى أوجـب المـشرع سـلامة المركـز المـالى للشركـة وتوافر قوتهـا الاقتصاديـة واشـتراط إن تكـون قـد قامـت بتوزيـع دفعتين مـن الأرباح على الأقـل خـلال السـنوات الثـلاث الأخيرة حتى يطمئن إلى إن إصدار الأسـهم يهدف إلى

التوسـع فى نشـاطها الأمـر الـذى يضمـن للعـمال المسـاهمين الأمـان وامكانيـات أفضـل لتـداول اسـهمهم.

أمـا بالنسـبة إلى شراء الأسـهم مـن بورصـة الأوراق الماليـة فـكان المـشرع أكـثر مرونـة حيـث أجـازة إلى جميـع الـشركات أيـا كان مقـر مركزهـا الرئيـسى حتـى ولـو كانـت شركـة أجنبيـة طالمـا أنهـا مقيـدة فى بورصـة فرنسـية لـلأوراق الماليـة.

ولم يحـدد القانـون العـمال المسـتفيدين مـن حـق شراء الأسـهم بـل اطلـق للجمعيـة العموميـة غـير العاديـة للشركـة السـلطة التقديريـة فى هـذا التحديـد ومنهـا الحـق فى بيـان الأقدميـة الواجـب توافرهـا فى العامـل. وقـد احتـاط المـشرع لإمكانيـة تعسـف الجمعيـة الـذى قـد يعطـل الميـزة المقـررة للعـمال فى شراء أسـهم شركتهـم فأصـدر قـرارا بتاريـخ 1974/4/23 يضـع حـد أدنى وحـد أقـصى لمـدة الأقدميـة اللازمـة لتحويـل العـمال حـق الـشراء، فجعـل الحـد الأدنى سـتة أشـهر والحـد الأقـصى ثـلاث سـنوات تحتسـب عنـد الاكتتـاب.

ولا يجـوز للجمعيـة العموميـة غـير العاديـة إن تضيـف شروطـا أخـرى غـير شروط الأقدميـة كـما لـو قـصرت حـق الـشراء عـلى فئـة معينـة مـن العـمال كالمهندسـين أو المحاسـبين دون سـواهم مثـلا.

وأتــاح قانــون ســنة 1973 للعــمال الدخــول كــشركاء الشركــة بإحــدى وسـيلتين امـا إن تصـدر الشركـة اسـهما تخصـص لهـم أو بـشراء قيـم مـن اسـهمها فى بورصـة الأوراق الماليـة ولهـا فى ذلـك إن تتخـذ وسـيلة دون أخـرى تجمـع بـين الوسـيلتين[1].

وقـد أكـد المشرع الفرنـسى فى القانون المذكور على الاعفـاءات الضريبية لكل من العمال المسـاهمين والشركات الممولة تشـجيعا لهما على اعتماد نظام مسـاهمة العـمال فى رأس المـال اختيـارا مـن دون اجبـار، فاعفـى المبالـغ المقتطعـة من أجور

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8،2010، مرجع سابق، ص 210.

العمال لحساب هذا التمويل ومن الضرائب بحد أقصى مقدارة ثلاثة الاف فرنك سنويا من كل عام.

كما اعفى من الضرائب المبالغ التكميلية التى تدفعها الشركات من أجل تمويل أسهم عمالها، بحيث يستفيد العامل من هذا الإعفاء بصورة غير مباشرة وذلك لأن المبالغ التى تدفعها الشركة لحساب اسهمه تعتبر نوعا من زيادة الأجر الذى لولا هذا الإعفاء التشريعي لخضع للضريبة.

أما إعفاءات الشركة من الضرائب فتتمثل فى إن المبالغ التى تدفعها لتمويل أسهم العمال عند تطبيق قوانين العمل والضمان الاجتماعى فى حساب الأجر تنزل من الأرباح عند حساب الوعاء الضريبى الذى تفرض عليه ضريبة الدخل.

وبتاريخ 1980/10/24 أصدر المشرع الفرنسى القانون رقم 834 أنشأ بموجب نظاما اختياريا لتوزيع الأسهم لصالح عمال المشروعات الصناعية والتجارية بمقتضاه يوزع عليهم اسمها مجانية نتيجة زيادة رأس المال بمقدار 3 % تكتب فيها الدولة بنسبة 65 % من قيمتها ويخضع لتطبيق هذا القانون الشركات المساهمة التى يقع مركزها الرئيسى على الأراضى الفرنسية وبشرط إن تكون هذه الشركات قد وزعت أرباحاً مرتين عن سنتين ماليتين خلال الخمس سنوات السابقة على اجتماع الجمعية العمومية غير العادية التى يتخذ فيها القرار بتوزيع الأسهم المجانية.

ويستفيد من توزيع هذه الأسهم جميع عمال الشركة المتمتعين بالجنسية الفرنسية أو من رعايا دول السوق الأوروبية المشتركة بشرط إن تكون لهم أقدمية سنتين فى الشركة.

أما العمال من ذوى الجنسيات الأخرى فيشترط لاستفادتهم من الأسهم المجانية إن تكون أقدميتهم خمس سنوات متصلة على الأقل بالشركة أو أحد فروعها الكائنة على الأراضى الفرنسية.

وحتى لا يحظى كبار العمال الذين يتولون مراكز رئيسية فى الشركة بأغلبية الأسهم فقد حدد القانون النسبة التى لا يجوز التجاوز عنها بين أقل المستفيدين وأكبرهم بحسب مقدار الأجر ومدة الأقدمية وهى نسبة واحد إلى ثلاثة اى أنه لا يجوز لأى عامل فى الشركة مهما بلغت سنوات عمله إن ينال من الأسهم المجانية أكثر من ثلاثة أمثال ما يأخذه أقل عامل يستفيد فى هذا النظام.

على انه لا يستفيد من أحكام القانون المشار إليه سابقا من يتولى الوظائف العليا فى الشركة فلا توزع الأسهم المجانية على رئيس وأعضاء مجلس الإدارة ولا على المدير العام ومديرى الإدارات ولا على مدير شركة التوصية بالاسهم. وكذلك لا يستفيد من هذه الأسهم أزواج الاشخاص المذكورين غير المنفصلين عن أزواجهم.

وتتمتع الأسهم بجميع الحقوق الملازمة للسهم ولكنها لا تكون قابلة للتداول خلال مدة تحددها الجمعية العمومية غير العادية على إلا تقل عن ثلاث سنوات ولا تزيد على خمس سنوات.

واستثناء من حظر التداول هذا أجاز القانون التصرف فى هذه الأسهم قبل انقضاء فترة الحظر فى حالات حددها على سبيل الحصر وهى زواج العامل أو طلاقه إذا كان محتفظا بحضانة طفل على الأقل وفسخ عقد العمل والعجز ووفاة العامل أو زوجته وشراء مسكن رئيس وذلك باعتبار إن هذه الحالات هى ظروف اجتماعية واقتصادية تهدد المركز المالى للعامل.

الفرع الثاني

أسهم العمال فى التشريع المصرى

تنص (المادة 84) فى قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 على انه: ((يكون للعاملين فى شركات المساهمة التى تنشأ طبقا لأحكام هذا القانون نصيب فى إدارة هذه الشركات وتحدد اللائحة التنفيذية طرق وقواعد وشروط اشتراك العاملين فى الإدارة التى تتضمنها اللائحة التنفيذية)).

وقد جاء فى المذكرة الايضاحية لهذه المادة اشارة إلى الاشتراك فى الإدارة التى تتضمنها اللائحة التنفيذية وسوف تكفل هذه الطرق اشتراك العاملين فى الإدارة الفعلية للشركة، سواء عن طريق تخصيص أسهم لهم تخولهم عضوية مجلس الإدارة أو اشتراكهم فى مجالس الرقابة على أعمال الشركة أو انشاء لجان إدارية معاونة يشترك فيها العاملون أو غير ذلك من الطرق والأساليب حتى يمكن إن يختار المؤسسون منها ما يكون أفضل لظروف الشركة وهو ما يفضل الأسلوب الذى انتهجه قانون الاستثمار من ناحية تأكيد اشتراك العاملين فى الإدارة الفعلية للشركة حيث اكتفى بالنص على إن يبين نظام الشركة ذلك.

وجدير بالذكر إن الأساليب المقترحة تتفق مع نص (المادة 41) من الدستور المصرى [1] حيث فرقت هذه المادة وفقا للتفسير الذى انتهى إليه مجلس الشعب عند مناقشة المادة المقابلة فى قانون الاستثمار بين مشاركة العاملين فى إدارة وحدات القطاع العام فاستلزمت إن يكون ذلك عن طريق تمثيلهم فى مجلس الإدارة وفى حدود خمسين بالمائة من عدد الأعضاء بينما لم تشترط المادة المذكورة ذلك

(1) دستور سنة 2014، وتنص المادة 41 فيه: ((يكون للعاملين نصيب في إدارة المشروعات................في حدود خمسين بالمائة من عدد الأعضاء المنتخبين......))

بالنسبة إلى شركات القطاع الخاص اذ اكتفت بالنص على إن يكون للعاملين نصيب فى إدارة الشركة وهو ما يمكن تحقيقه بأحد الأساليب السالف بيانها.

وتنص (المادة 250) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على ما يلى: ((يجب إن يتضمن النظام الاساسى لشركات المساهمة التى تنشأ بعد العمل بالقانون النص على مشاركة العاملين فى إدارة الشركة بإحدى الطرق المبينة فى المواد 251 إلى 256)).

وتنص (المواد من 251 إلى 256) المشار اليها على طرق اشتراك العاملين فى إدارة الشركة المساهمة وهذه الطرق تلخص بثلاث هى:

- الطريقة الأولى: اشتراك العاملين فى مجلس إدارة شركة المساهمة.
- الطريقة الثانية: اشتراك العاملين فى الإدارة على أساس تملكهم لاسهم العمل.
- الطريقة الثالثة: مشاركة العاملين فى الإدارة عن طريق لجنة إدارية معاونة. وما يهمنا هو الطريقة الثانية اى اشتراك العاملين فى الإدارة على أساس تملكهم لاسهم العمل.

وقد نصت (المادة 252) من اللائحة التنفيذية على ما يلى: ((يجوز إن يتضمن نظام الشركة النص على تنظيم لمشاركة العاملين فى الإدارة والأرباح وذلك على أساس إنشاء أسهم للعمل تكون مملوكة لجميع العاملين بالشروط الاتية:

1.إن يكون العاملون بالشركة جمعية خاصة طبقا لقانون الجمعيات والمؤسسات الخاصة يشترك فيها العاملون الذين مضى على خدمتهم أكثر من سنة.

ويفقد العاملون عضويتهم فى هذه الجمعية بمجرد انتهاء عقود عملهم ولا يكون لهم من حقوق فى هذه الحالة سوى الأرباح عن المدة السابقة على انتهاء عقودهم.

ويتضمن نظام الجمعية الخاصة شروط العضوية فيها وكيفية توزيع الأرباح على أعضائها كما يؤول اليها نصيب ممثليها من العاملين فى مقابل عضويتهم بمجلس إدارة الشركة.

2.تختار الجمعيات الخاصة بالعاملين ممثلين لها بالجمعية العامة للشركة ومجلس إدارة الشركة وذلك فى الحدود المنصوص عليها فى نظام الشركة.

3.تؤول إلى الجمعيات الخاصة بالعاملين نصيبهم فى الأرباح طبقا (للمادة 196) من هذه اللائحة وتتولى هذه الجمعيات توزيع ما يؤول إليها من الأرباح على العاملين طبقاً لما هو وارد بنظام الشركة.

4.تنتهى الجمعية بانتهاء الشركة.

وتصدر أسهم العمل دون قيمة ولا يجوز تداولها ولا تدخل فى تكوين رأس المال وتقرر لصالح العاملين دون مقابل على النحو الوارد بنظام الشركة)).

ويتضح من هذه المادة أنه يجوز لشركة المساهمة أن تختار طريق إنشاء أسهم عمل تكون مملوكة لمجموع العاملين فيها كوسيلة لمشاركة هؤلاء فى إدارة الشركة على أن ينص على ذلك صراحة نظام الشركة الاساسى.

وتصـدر أسـهم العـمال دون قيمـة[1] ولا يجـوز تداولهـا ولا تدخـل فى تكويـن رأس المـال وتقـرر هـذه الأسـهم لصالـح العاملـين فى الشركـة مـن دون مقابـل.

وتعـين (المـادة 196) مـن اللائحـة قواعـد توزيـع الأربـاح وتنـص فيـما يتعلـق بالعاملـين عـلى أن ((تحـدد الجمعيـة العامـة بعـد إقـرار الميزانيـة وحسـاب الأربـاح والخسـائر، الأربـاح القابلـة للتوزيـع وتعلـن مـا يخـص العاملـين والمسـاهمين ومجلـس الإدارة أو الشريـك أو الـشركاء المديريـن منهـا وذلـك مـع مراعـاة مـا يـأتى:

1.ألا يقـل نصيـب العاملـين بالشركـة فى الأربـاح التـى يتقـرر توزيعهـا نقـداً عـن 10 % وبـشرط ألا يزيـد عـلى مجمـوع الأجـور السـنوية للعاملـين بالشركـة.

2.إذا كان النظـام يحـدد للعاملـين نصيبـاً فى الأربـاح يزيـد عـلى 10 % ولا يجـاوز مجمـوع الأجـور السـنوية للعاملـين بالشركـة جنـب نصيـب العاملـين فى الزيـادة عـلى 10 % فى حسـاب خـاص يسـتثمر لصالـح العاملـين ويجـوز توزيـع مبالـغ منـه عـلى العاملـين فى السـنوات التـى لا تتحقـق فيهـا أربـاح بسـبب خـارج عـن إرادة الشركـة أو اسـتخدامه فى إنشـاء مشروعـات إسـكان أو خدمـات تعـود عليهـم بالنفـع وذلـك كلـه وفقـاً لمـا يقـرره مجلـس الإدارة أو الشريـك أو الـشركاء المديـرون بحسـب الأحـوال.

ولا تخـل أحـكام البنديـن أولاً، ثانيـاً بنظـام توزيـع الأربـاح المطبـق فى الـشركات القائمـة فى أول أبريـل سـنة 1982 إذا كان أفضـل مـما جـاء بهـما مـن أحـكام.

3.لا يجـوز تقديـر مكافـأة مجلـس الإدارة بنسـبة معينة فى الأربـاح بأكثر من 10 % مـن الأربـاح التـى يتقرر توزيعها وذلك بعد توزيع ربح لا تقل نسـبته

(1) د.أبو زيد رضوان، شركات المساهمة والقطاع العام، 1983، ص 229. نقد لهذه الأسهم بقوله "...... على أن هذه الأسهم بخصائصها السابقة، تبدو في الواقع وكانها حيلة قانونية يستطيع العاملون عن طريقها الإسهام في إدارة الشركة وفي ارباحها....."

عـن 5 % مـن رأس المـال عـلى المسـاهمين والعاملـين مـا لم يحـدد نظـام الشركـة نسـبة أعـلى.

4.فى حالـة وجـود حصـص تأسـيس أو حصـص أربـاح فـلا يجـوز أن يخصـص لهـا مـا يزيـد عـلى 10 % مـن الأربـاح القابلـة للتوزيـع ووفـاء نسـبة ال 5 % عـل الأقـل المشـار إليهـا فى البنـد السـابق.

5.يجـوز للجمعيـة العامـة بنـاء عـلى اقـتراح مجلـس الإدارة أو الشريـك أو الـشركاء المديريـن بحسـب الأحـوال أن تقـرر تكويـن احتياطـات أخـرى غـير الاحتياطـى القانـونى والنظامـى)).

المبحث الرابع

تداول الأسهم

الأسـهم فى شركات المسـاهمة قابلـة للتـداول شـأنها فى ذلـك شـأن باقـى الصكـوك التـى تصدرهـا هـذه الـشركات.

فالتـصرف فى هــذه الأســهم لا تخضــع للإجــراءات المقــررة فى القانــون المـدنى لحوالـة الحقـوق، فانتقـال الحـق بطريقـة الحوالـة المدنيـة يشـترط فيـه قبـول المديـن للحوالـة أو إعلانـه بهـا، وإذا انتقـل الحـق بقبـول المديـن للحوالـة فإنـه يشـترط فى نفاذهـا فى حـق الغـير أن يكـون هـذا القبـول ثابـت التاريـخ[1].

ويـؤدى عـدم اتبـاع هـذه الإجـراءات فى انتقـال الأسـهم إلى سـهولة تداولهـا مـما يتفـق مـع طبيعتهـا الاقتصاديـة.

ويعتـبر مبـدأ تـداول أسـهم شركات المسـاهمة المميـز القـوى لهـذه الـشركات وهـو مبـدأ يتعلـق بالنظـام العـام لا يجـوز تجريـد الشركـة المسـاهمة منـه إلا بالقيـود والضوابـط الموضحـة قانونـاً[2].

يلـزم المـشرع شركـة المسـاهمة أن تقـدم أسـهمها التـى تصـدر بطريـق الاكتتـاب العـام خـلال سـنة عـلى الأكـثر مـن تاريـخ قفـل بـاب الاكتتـاب إلى جميـع بورصـات الأوراق الماليـة فى مـصر لتقيـد فى جـداول أسـعارها طبقـاً للـشروط والأوضـاع المنصـوص عليهـا فى لوائـح تلـك البورصـات (المـادة 1/47) مـن قانـون الـشركات.

---

(1) د.محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1986، ص 489.

(2) د. أشرف محمود الضبع، النظام القانونى لتسوية العمليات فى أسواق الأوراق المالية،، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة، سنة 2007، ص 215.

ويكـون عضـو مجلـس الإدارة المنتـدب مسـئولاً عـن تنفيـذ أحـكام ذلـك وعـن التعويـض الـذى يسـتحق بسـبب مخالفتهـا عنـد الاقتضـاء (المـادة 2/47) مـن قانـون الـشركات.

وتضيـف اللائحـة التنفيذيـة عـلى هـذا الحكـم أنـه يجـب عـلى عضـو مجلـس الإدارة المنتـدب أو الشريـك أو الـشركاء المديريـن بحسـب الأحـوال أن يقـوم بقيـد الأسـهم التـى تصـدر بطريـق الاكتتـاب العـام خـلال سـنة عـلى الأكـثر مـن تاريـخ قفـل بـاب الاكتتـاب أو خـلال الثلاثـة الأشـهر التاليـة لنـشر ميزانيـة السـنة الثالثـة إذا كانـت الأسـهم لم تطـرح للاكتتـاب العـام إلى جميـع بورصـات الأوراق الماليـة فى مـصر لتقيـد فى جـداول أسـعارها طبقـاً للـشروط والأوضـاع المنصـوص عليهـا فى لوائـح تلـك البورصـات (المـادة 127) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

ويعتـبر مبـدأ تـداول الأسـهم مـن أهـم مـا يميـز شركات المسـاهمة عـن شركات الأشـخاص التـى لا يجـوز فيهـا للشريـك التنـازل عـن حصتـه كقاعـدة عامـة. فصاحـب السـهم يسـتطيع التنـازل عـن سـهمه للغـير ويفقـد صفتـه كشريـك دون أن يـؤدى ذلـك إلى مسـاس بـرأس مـال الشركـة أو ائتمانهـا، ذلـك أن شـخصية الشريـك لا أثـر لهـا فى تكويـن هـذا النـوع مـن الـشركات فهـى شركات هدفهـا جمـع رؤوس الأمـوال واسـتغلالها دون اعتبـار لشـخصية الـشركاء[1].

وتختلـف طريقـة تـداول السـهم - نقـل ملكيتـه - طبقـاً لمـا إذا كانـت هـذه الأسـهم تصدرهـا شركات ذات اكتتـاب عـام أم متداولـة أسـهمها فى البورصـة ومـا إذا كانـت ذات اكتتـاب مغلـق ويجـرى التعامـل عليهـا خـارج المقصـورة.

حيـث أنـه إذا كانـت هـذه الأسـهم صادرة عـن شركات ذات اكتتـاب عام أو مقيـدة فى البورصـة فـإن طريقـة تداولها وتسـوية عملياتها ونقـل ملكيتها لا يتم إلا

(1) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، ص 721.

بطريق القيد الدفترى بشركة الإيداع والقيد المركزى وذلك طبقاً لحكم المادتين (1/11، 1/12) من القانون رقم 93 لسنة 2000 فى شأن قانون الإيداع والقيد المركزى للأوراق المالية.[1]

حيث تنص المادة (1/11) المشار إليها على أنه ((يجب أن تودع لدى الشركة الأوراق المالية المقيدة فى احدى بورصات الأوراق المالية وجميع الأوراق المالية التى تصدرها أى شركة إذا طرحت أوراقاً مالية لها فى اكتتاب عام ويجوز إيداع غير ذلك من الأوراق المالية)).

وتضيف الفقرة الثانية من المادة ذاتها أنه: ((وفى جميع هذه الحالات يكون قيد الأوراق المودعة وإجراء المقاصة والتسوية للعمليات التى تتم عليها من خلال الشركة)).

ووفقاً (للمادة 12) من القانون ذاته يمتنع التعامل على الأوراق المالية المودعة أو اقتضاء الحقوق المترتبة عليها إلا عن طريق القيد الدفترى.

وان طرق تداول الاسهم تختلف باختلاف أشكال هذه الاسهم على ما إذا كانت أسهم أسمية أو لحاملها أو أسهم نقدية وأخيراً الأسهم التى لم يتم الوفاء بقيمتها بالكامل، لذلك سوف نقوم بتقسيم هذا المبحث إلى أربعة مطالب وهي:

- المطلب الأول: تداول السهم الاسمي.
- المطلب الثاني: تداول السهم لحامله.
- المطلب الثالث: تداول السهم النقدي.
- المطلب الرابع: تداول الاسهم التي لم يتم الوفاء بقيمتها بالكامل.

---

(1) الجريدة الرسمية، العدد رقم 20، تاريخ 2001/5/18 ولائحته التنفيذية رقم 906 لسنة 2001، قرار وزير التجارة الخارجية، الوقائع المصرية، العدد 274، تاريخ 2001/11/29.

المطلب الأول

تداول السهم الاسمي

السهم الأسمى هو السهم الذى يحمل اسم صاحبه ويتضمن السهم اسم الشركة المصدرة ومركزها الرئيسى ومدتها وتاريخ ورقم قيدها بالسجل التجارى وقيمة رأس المال بنوعيه المرخص به والمصدر وعدد الأسهم الموزع عليها وأنواع وخصائص كل نوع، كما يجب أن يذكر بالسهم نوعه وقيمته الاسمية وما دفع منها، ويوقع على السهم عضوان من أعضاء مجلس إدارة الشركة[1].

ويتم تداول الأسهم الاسمية وفقاً لأحكام قانون الشركات 159 لسنة 1981 عن طريق القيد فى السجل المخصص لذلك بمقر الشركة الرئيسى المصدرة للأسهم وذلك بناء على إقرار يقدم إلى الشركة يتضمن اتفاق المتنازل والمتنازل إليه على التنازل على الورقة، ويوقع عليه من كل منهما أو من ينوب عنهما وذلك بمراعاة الأحكام القانونية المقررة لتداول الأوراق المالية [2].

وإذا انتقل السهم الاسمي بطريق الإرث أو الوصية وجب على الوارث أو الموصى له أن يطلب قيد نقل الملكية فى سجلات نقل الملكية بالشركة. وإذا كان نقل الملكية تنفيذاً لحكم نهائى يتم القيد فى السجلات على مقتضى هذا الحكم [3].

ويؤشر بالسجل فى جميع الأحوال بما يفيد نقل الملكية باسم من انتقلت إليه[4].

---

(1) د.محمد هلالية، مبادئ الشركات التجارية، دار النهضة العربية، المرجع السابق، ص 188.

(2) راجع (المادة 122) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

(3) راجع (المادة 2/120) من اللائحة التنفيذية.

(4) راجع (المادة 3/120) من اللائحة التنفيذية.

وطبقــاً لحكــم المــادة (122) مــن اللائحــة التنفيذيــة لقانــون الــشركات تتكــون سـجلات الشركــة مــن أوراق متشــابهة يتــم الكتابــة عــلى وجــه واحــد منهــا وتخصــص صفحــة لــكل صاحــب حــق فى ورقــة أو مجموعــة أوراق ماليــة مــن النــوع الــذى يشــمله السـجل.

هذا ويتم القيد فى السجل بحسـب تاريخ صاحب الحق على السـهم.

وتحــدد (المــادة 123) مــن اللائحــة البيانــات الواجــب ذكرهــا والمثبتــة للتنــازل وعــلى وجــه الخصــوص الاســم الثــلاثى والعنــوان لأطــراف التنــازل وســجلاً واحــداً للأنــواع المختلفــة مــن الأســهم.

ويجــب عــلى الشركــة نقــل ملكيــة الورقــة الماليــة عــن طريــق القيــد فى سـجلاتها وذلــك خــلال خمســة أيــام مــن تاريــخ تقديــم مــا يثبــت التنــازل عــن الورقــة الماليــة أو الواقعــة الناقلــة للملكيــة مســتوفاه [1].

وبقيــد التنــازل بسـجلات الشركــة أصبــح المتنــازل إليــه هــو المســاهم فى مواجهــة الشركــة والغــير، ولــه كامــل الحقــوق الناشــئة عــن هــذه الملكيــة فعليــة كافــة الالتزامــات الناشــئة عنهــا.

أمــا إذا لم يتــم قيــد التــصرف فى الأســهم الأســمية عــلى هــذا النحــو فلــم يكــن أثــر للتنــازل فى مواجهــة الشركــة أو الغــير، عــلى أنــه لا يمنــع الأثــر القانــونى للتنــازل بــين طرفيــه.

وقضــت محكمــة النقــض المصريــة فى هــذا الخصــوص فى ظل أحــكام المجموعة التجاريــة الملغــاة: ((بانتقــال ملكيــة الأســهم مــن البائــع إلى المشــترى بمجــرد الاتفاق بينهــما مــادات الأســهم المبيعــة تتعين بالذات طبقــاً (للمادة 204) مدنى وذلك دون

(1) راجع (المادة 121) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

إخـلال بالقواعـد المتعلقـة بالتسـجيل وإن كانـت (المـادة 39) تجـارى حيـث اسـتلزمت قيـد الأسـهم الأسـمية فى دفاتـر الشركـة قـد اسـتهدفت مـن ذلـك فـرض قيـد عـلى حريـة تداولهـا وجعلـت هـذا القيـد مناطـاً لإثبـات ملكيتهـا والتنـازل عنهـا))[1]

عـلى أنـه بصـدور اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال رقـم 95 لسـنة 1992 [2] تضمنـت (المـادة 100) منهـا أحكامـاً فى شـأن تـداول الأسـهم الأسـمية وتلغـى حكـم (المـادة 120) مـن لائحـة قانـون الـشركات رقـم 159 لسـنة 1981 والسـابق ذكـر أحكامهـا.

حيـث أنـه طبقـاً (للـمادة 100) مـن اللائحـة التنفيذيـة للقانـون رقـم 95 لسـنة 1992 تنتقـل ملكيـة الأوراق الماليـة الأسـمية المقيـدة بجـدول البورصـة بإتمـام قيـد تداولهـا بالبورصـة بالوسـائل المعـدة لذلـك.

وعـلى إدارة البورصـة إخطـار الجهـة مصـدرة الورقـة بانتقـال الملكيـة خـلال ثلاثـة أيـام مـن تاريـخ القيـد، وعـلى هـذه الجهـة إثبـات نقـل الملكيـة بسـجلاتها خـلال أسـبوع مـن إخطارهـا بذلـك.

أمـا الأسـهم الاسـمية غـير المقيـدة فيتـم نقـل ملكيتهـا وفقـاً لحكـم (المـادة 99) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال حيـث تلـزم البورصـة بقيـد العمليـات التـى تخطـر بهـا عـن تـداول الأوراق الماليـة غـير المقيـدة لديهـا.

ويتـم القيـد بواسـطة إدارة البورصـة عـن العمليـات التـى قامـت بتنفيذهـا شركات السـمسرة فى نفـس يـوم إخطارهـا بهـذه العمليـات، ويتضمـن القيـد اسـم البائـع والمشـترى وبيانـات كاملـة عـن الورقـة الماليـة الـذى تـم تنفيـذ العمليـة بـه ويجـوز إعطـاء ذوى الشـأن صـورة مـن القيـد حسـب النظـام المعمـول بـه بالبورصـة[3].

---

(1) مجموعة أحكام محكمة النقض الصادرة عن الدوائر المدنية، س 32، ص 1366.

(2) قرار وزير التجارة الخارجية رقم 135 لسنة 1993.

(3) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 726.

ووضع المشرع جزاءً جنائياً عن مخالفة المسئول عن الإدارة الفعلية للشركة المصدرة لهذه التعليمات حيث نص قانون سوق رأس المال (بالمادتين 67، 68) على معاقبة كل من يخالف أحد الأحكام المنصوص عليها باللائحة التنفيذية بالغرامة التى لا تقل عن ألفى جنيه ولا تزيد على عشرة آلاف جنيه وتكون أموال الشركة ضامنة فى جميع الأحوال للوفاء بما يحكم به من غرامات مالية.

ويترتب على ما سبق أن ملكية الأسهم غير المقيدة تنتقل بكل من العقد الصحيح الناقل للملكية والمبرم بين الطرفين بالإضافة إلى إخطار نقل الملكية وهو الذى يترتب عليه الاحتجاج بالملكية فى مواجهة الغير.

فهذا الإخطار الصادر عن إدارة نقل الملكية ببورصة الأوراق المالية هو بمثابة التسجيل الناقل للملكية والذى يستند إلى عقد صحيح.

وبذلك فإن عقد البيع لا ينقل الملكية وإن كان يرتب حقوقاً والتزامات بين طرفيه كما أن الحيازة المادية للأسهم لا تكفى لإثبات نقل الملكية.

أما إذا كانت الأوراق المالية الأسمية مقيدة ببورصة الأوراق المالية والمودعة لدى شركات الإيداع والقيد المركزى وفقاً لأحكام القانون رقم 93 لسنة 2000 ولائحته التنفيذية فلا تنتقل ملكيتها إلا بتمام تسوية العمليات التى أجريت عليها وفقاً لنص (المادة 45) من قانون الإيداع والقيد المركزى والتى تنص على أنه: ((لا تنتقل ملكية الأوراق المالية التى تم إيداعها لدى الشركة إلا بتمام تسوية العمليات التى أجريت عليها)).

ويراعى فى هذا الخصوص أن هذا النوع من الأوراق المالية المقيدة بجدول البورصة[1] ولا يجوز التعامل عليها إلا من خلال بورصة الأوراق المالية بالوسائل المعدة لذلك طبقاً لقوانين وقواعد البورصة وإلا كان التداول باطلاً.

(1) ألغى تقسيم الجداول المشار إليه بتعديل (المادة 16) بالقانون رقم 123 لسنة 2008. وأصبح القائم حالياً جدول واحد لقيد الأوراق المالية المصرية وجدول آخر للأجنبية.

ونشير فى هذا الخصوص إلى أن المشرع عدل حكم (المادة 16)[1] من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 والتى كانت تميز بين قيد الأوراق المالية فى الجداول الرسمية عنها وفى الجداول غير الرسمية حيث ألغى المشرع تقسيم الجداول.

وفى ذلك تنص (المادة 16) بعد تعديلها بالقانون رقم 123 لسنة 2008 فى 2008/6/9 على أنه: ((تقيد الأوراق المالية فى جدول البورصة بناء على طلب الجهة المصدرة لها ويتم قيد الورقة وشطبها بقرار من إدارة البورصة وفقاً للقواعد والشروط والأحكام التى يضعها مجلس إدارة الهيئة على أن يفرد جدول خاص تقيد به الأوراق المالية الأجنبية.

ويجوز أن تتضمن قواعد القيد شروطاً خاصة للتصديق على بعض قرارات الجمعيات العامة للشركات المقيدة لها أوراق مالية بالبورصة)).

وبناءً على هذا التعديل يتم قيد جميع الأوراق المالية التى تصدرها شركات المساهمة والتوصية بالأسهم بجداول البورصة وذلك بناءً على طلب الجهة المصدرة لها.

وتقوم إدارة البورصة بقيد العمليات التى قامت شركات السمسرة بتنفيذها فى ذات اليوم الذى تم الإخطار به، ويتضمن القيد اسم البائع والمشترى وبيانات كاملة عن الورقة المالية والسعر الذى تم تنفيذ العملية به.

ويجوز إعطاء ذوى الشأن صورة من القيد حسب النظام المعمول به بالبورصة[2].

---

(1) بموجب القانون رقم 123 لسنة 2008، الجريدة الرسمية، العدد 23 فى 2008/6/9.

(2) راجع (المادة 98) من لائحة قانون سوق المال رقم 95 لعام 1992.

وقرر المشرع (بالمادة 2/24) من قانون سوق رأس المال أنه ((يحدد رسم قيد الأوراق المالية بالبورصة على ألا يتجاوز رسم القيد فى جداول البورصة خمسين ألف جنيه سنوياً عن كل إصدار))[1]

وتقوم إدارة البورصة بقيد العمليات التى قامت شركات السمسرة بالتعامل عليها وفقاً لما سبق ذكره[2].

هذا ويتضمن القيد اسم البائع والمشترى والسعر الذى تم التعامل به والبيانات كافية عن الورقة المالية واسم الشركة المصدرة. ويحرر لصاحب الشأن إخطار نقل الملكية الصادر عن البورصة وهو يمثل شهادة نقل الملكية.

ويشترط المشرع على الشركة فى حالة زيادة حملة كل نوع من الأوراق المالية على مائة شخص أن تمسك فهارس بأسماء حملة كل نوع مرتبة ترتيباً أبجدياً مبيناً بها عنوان كل منهم ومقدار ونوع ما يخصه من الأوراق المذكورة وبيان أرقامها (المادة 1/124) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

وإذا تعارضت البيانات الواردة فى هذه الفهارس مع تلك المدرجة بالسجلات السابق الإشارة إليها تكون العبرة بالبيانات الواردة بالسجلات (المادة 2/142) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

ويجوز للشركة فى حالة تعديل نظامها بما يغير فى البيانات التى توجب اللائحة إدراجها فى الورقة المالية الصادرة عنها أن تستبدل الشركة بالأوراق المتداولة فى أيدى أصحاب الشأن أوراقاً أخرى جديدة تتضمن البيانات المعدلة أو

---

(1) هذه الفقرة معدلة بالقانون رقم 123 لسنة 2008 فى 2008/6/9، كما قرر المشرع (بالمادة 1/25) من قانون سوق المال أن تستمر بورصتا القاهرة والإسكندرية فى مباشرة نشاطها كشخص اعتبارى عام واحد تحت مسمى البورصة المصرية، وصدر قرار رئيس الجمهورية رقم 191 لسنة 2009 بالأحكام المنظمة لإدارة البورصة المصرية وشئونها المالية.

(2) راجع (المادتين 98، 99) من لائحة قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992.

تكتفـى بالتأشـير عـلى الأوراق الأصليـة بالتعديـلات التـى تقـررت ويراعـى أنـه فى حالـة اسـتبدال الورقـة عـلى الشركـة إخطـار البورصـات بهـذا الاسـتبدال[1].

وإذا فرضنـا وفقـدت الورقـة الماليـة أو تلفـت فإنـه يجـوز للشركـة أن تصـدر لصاحبهـا وفقـاً للثابـت بسـجلاتها بـدل فاقـد، وعـلى صاحـب الورقـة أن يقـدم للشركـة مـا يثبـت فقدهـا أو تلفهـا وذلـك وفقـاً للإجـراءات المتبعـة فى بورصـة الأوراق الماليـة فى هـذا الشـأن مـع وفائـه بالنفقـات الفعليـة للاسـتبدال والإعـلان.

ويـؤشر عـلى الورقـة الصـادرة فى هـذه الحالـة أنهـا بـدل فاقـد أو تالـف ويثبـت عليهـا كافـة التصرفـات الـواردة عليهـا طبقـاً لمـا هـو ثابـت بسـجلات الشركـة.

وعـلى الشركـة إخطـار البورصـات بواقعـة فقـد أو تلـف الورقـة الأصليـة كـما ينـشر ذلـك فى صحيفـة الاسـتثمار.[2]

(1) راجع (المادة 125) من اللائحة لقانون الشركات.

(2) راجع (المادة 126) من اللائحة مع العلم بأن عبارة صحيفة الاستثمار مستبدلة بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1212 لسنة 2004، الوقائع المصرية العدد 151، فى 2004/7/7.

المطلب الثانى

تداول السهم لحامله

action au porteur

السهم لحامله صك لا يذكر فيه اسم المساهم وإنما يصدر للحامل ويحمل رقماً مسلسلاً وهى صكوك تدون بها جميع بيانات الأسهم الاسمية فيما عدا اسم المساهم.

والسهم لحامله يتداول بمجرد التسليم من البائع إلى المشترى الجديد دون الحاجة إلى إجراء معين تطبيقاً لقاعدة الحيازة فى المنقول سند الملكية. فالحيازة المادية للسهم هى سند حق صاحبه ويحق له تداوله بطريق التسليم إلى المشترى[1].

ووفقاً لأحكام القانون المصرى كان لازماً أن يكون شكل السهم اسمياً سواء فى تشريع الشركات القديم منذ صدور القانون رقم 111 لسنة 1961 الذى ألغى الأسهم لحاملها والذى عدل نص (المادة 2/7) من قانون الشركات الملغى رقم 26 لسنة 1954، أو بتشريع قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 والذى نص صراحة (بالمادة 1/31) منه: ((على أن يقسم رأس مال الشركة إلى أسهم أسمية متساوية القيمة)).

وأكدت ذلك (المادة 119) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات حيث اشترطت بالنسبة لجميع الأوراق المالية التى تصدرها الشركة وهى الأسهم وحصص التأسيس والسندات أن تكون اسمية)).

---

(1) د.محمد العريني، الشركات التجارية، المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الاشكال،مرجع سابق، 2003، ص 199.
د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري، 2014، مرجع سابق، ص 240.

ولم يشر تشريع الشركات أو لائحته التنفيذية إلى الشكل الذى تصدر به قسائم الأرباح ومدى جواز تداولها من عدمه.

على أنه طبقاً للقواعد العامة يعين نظام الشركة شكل هذه القسائم وأحكامها وتعد قابلة للتداول إذا كانت لحاملها.

وكان قصد المشرع من اشتراط كون الأسهم اسمية إمكان مراقبة جنسية الشركاء وأعضاء مجلس الإدارة بالنسبة لهذه الشركات.

على أنه بصدور قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 أصبح يجوز لشركة المساهمة إصدار أسهم لحاملها وذلك فى الحدود ووفقاً للشروط والأوضاع والإجراءات التى تبينها اللائحة التنفيذية لهذا القانون. ولا يكون لحاملى هذه الأسهم الحق فى التصويت فى الجمعيات العامة على خلاف أصحاب الأسهم الأسمية (المادة الأولى من قانون سوق المال) وقد قصد المشرع من العودة إلى نظام الأسهم لحاملها تشجيع التعامل فى الأوراق المالية للأشخاص التى لا ترغب فى إظهار رأسمالها أو حضور الجمعيات العامة[1].

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، مرجع سابق، ص 207.
د.صفوت بهنساوي، الشركات التجارية،2007، مرجع سابق، ص 348.

المطلب الثالث

تداول السهم النقدى

Action de numeraire

نظمـت (المـادة 135) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات أحـكام تـداول الأسـهم النقدية حيـث نصت عـلى عـدم جـواز تـداول أسـهم الشركـة إلا بعـد قيدهـا فى السـجل التجـارى حسـب الفقـرة الأولى مـن هـذه المـادة.

عـلى أنـه إذا كانـت زيـادة رأس المـال ناتجـة عـن تحويـل السـندات التـى تصدرهـا الشركـة إلى أسـهم جـاز تداولهـا فـور إتمـام إجـراءات التمويـل حسـب الفقـرة الثانيـة مـن هـذه المـادة.

ويعـد هـذا الأمـر متفقـاً مـع المنطـق حيـث أن الزيـادة التـى تنشـأ نتيجـة تحويـل السـندات إلى أسـهم فى رأس المـال تكـون موثقـة بالميزانيـات والقوائـم الماليـة للشركـة وليسـت نتيجـة دعايـة وهميـة[1].

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، مرجع سابق، ص 740.

المطلب الرابع

تداول الأسهم التى لم يتم الوفاء بقيمتها بالكامل

وهى الأسهم التى وزعت وتسلمها المكتتب مع سداد جزء من قيمتها الاسمية ذلك أن المشرع أجاز فى (المادة 2/32) من قانون الشركات أن يقوم المكتتب بأداء 10 % من القيمة الاسمية للأسهم النقدية عند الاكتتاب تزاد إلى 25 % خلال مدة لا تجاوز ثلاثة أشهر تحسب من تاريخ تأسيس الشركة على أن تسدد باقى قيمة الأسهم الأسمية بالكامل خلال مدة لا تزيد على خمس سنوات من تاريخ تأسيس الشركة.[1]

أما الحصص العينية فلا يجوز أن تمثل إلا أسهماً تم الوفاء بقيمتها كاملة. هذا ويجوز لنظام الشركة أن يشترط بالنسبة للأسهم النقدية الوفاء بقيمتها بالكامل أو الوفاء بنسبة تفوق ما سبق ذكره عند الاكتتاب.

كما يجوز أن ينص فى نظام الشركة على ضرورة الوفاء بكامل قيمة الأسهم النقدية فى مدة تقل عن الخمس سنوات المنصوص عليها فى (المادة 2/32) من قانون الشركات ذلك أن حكم هذه المادة ليس ملزماً بل مقرراً يجوز الاتفاق على خلافه فيما عدا الحد الأدنى لقيمة السهم الواجب الوفاء به عند الاكتتاب والحد الأقصى للمدة الواجب سداد كامل قيمته خلالها.

وأحال قانون الشركات على اللائحة التنفيذية فى تحديد القواعد الخاصة بتداول الأسهم قبل أداء قيمتها بالكامل والتزامات كل من البائع والمشترى وحقوق هذه الأسهم فى الأرباح والتصويت (المادة 3/32) من قانون الشركات.

---

(1) مادة مستبدلة بالقانون رقم 3 لسنة 1998، حيث كانت المدة عشر سنوات قبل التعديل.

ونظمـت لذلـك اللائحـة التنفيذيـة كافـة الأحـكام المتعلقـة بتـداول هـذه الأسـهم وكيفيـة أداء المبالـغ المتبقيـة مـن قيمتهـا والامتنـاع عـن ذلـك فى المـواد مـن (142-148).

تقـضى (المـادة 142) مـن اللائحـة بـأن ((تكـون للأسـهم التـى لم يتـم أداء قيمتهـا بالكامـل كافـة الحقـوق المقـررة للأسـهم التـى تـم أداء قيمتهـا وذلـك فى حـدود مـا ينـص عليـه نظـام الشركـة فيـما عـدا الأربـاح فيتـم توزيعهـا بنسـبة مـا تـم دفعـه مـن قيمتهـا الأسـمية إلى تلـك القيمـة)).

ومقتـضى حكـم هـذه المـادة أن الأسـهم النقديـة التـى تـم الوفـاء بجـزء فقـط مـن قيمتهـا الأسـمية تتمتـع بكافـة الحقـوق والمزايـا التـى تتمتـع بهـا الأسـهم التـى تـم الوفـاء بكامـل قيمتهـا وذلـك فى حـدود مـا ينـص عليـه نظـام الشركـة مثـل الحـق فى التصديـق فى الجمعيـة العامـة العاديـة وغـير العاديـة والحـق فى أفضليـة الاكتتـاب عنـد زيـادة رأسـمال الشركـة والحـق فى التنـازل عنهـا إلى غـير ذلـك مـن الحقـوق التـى لجميـع المسـاهمين[1].

أمـا بالنسـبة لحـق المسـاهم فى الأربـاح فـإن صاحـب السـهم الـذى لم يتـم الوفـاء بكامـل قيمتـه يسـتحق قـدراً مـن الأربـاح بنسـبة مـا تـم دفعـه مـن قيمتـه الأسـمية إلى تلـك القيمـة.

ويعـد هـذا أمـراً منطقيـا وعـادلاً حيـث لا يتصـور أن يحصـل أصحـاب الأسـهم التـى لم يتـم الوفـاء بكامـل قيمتهـا عـلى نفـس نسـبة الربـح المـوزع عـلى المسـاهمين أصحـاب الأسـهم التـى يتـم الوفـاء بكامـل قيمتهـا.

ويجـب على المساهم صاحـب الأسـهم التى لم يتم الوفـاء بكامل قيمتها أن يقوم بسـداد باقى الأقسـاط فى المواعيد التى يحددها مجلس الإدارة، وإذا لم يدفع

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 742.

المساهم هذه المبالغ فى مواعيدها وجهت إليه الشركة إنذاراً بالدفع وذلك بكتاب مسجل على عنوانه المبين بسجلات الشركة.

ويجوز أن ينص نظام الشركة على بيع الأسهم لحساب وتحت مسئولية المساهم الممتنع عن الوفاء دون حاجة إلى اتخاذ أى إجراءات قضائية وذلك إذا لم يقم بالسداد خلال المدة التى يحددها النظام بما لا يقل عن ثلاثين يوماً (المادة 143) من اللائحة.

ويتم بيع الأسهم التى لم تؤد المبالغ المتبقية من قيمتها فى البورصة إذا كانت الأسهم مقيدة فيها، أما إذا لم تكن مقيدة بإحدى البورصات تم البيع بطريقة المزاد العلنى الذى يتولاه أحد السماسرة ويجب على الشركة إن تعلم فى إحدى الصحف اليومية أو فى صحيفة الاستثمار [1] عن أرقام الأسهم التى تأخر أصحابها فى الوفاء بقيمتها، وتوجه الدعوة لشرائها بطريق المزاد وذلك بعد ستين يوما على الأقل من تاريخ إنذار المساهم الممتنع عن الوفاء [2].

ويخطر المساهم بكتاب مسجل بصورة من الإعلان وعدد الجريدة والصحيفة التى تم نشره بها.

ولا يجوز للشركة أن تجرى البيع إلا بعد فوات خمسة عشر يوماً على الأقل من تاريخ هذا الإخطار (المادة 144 من اللائحة).

وإذا نتج عن بيع السهم مبالغ تكفى لسداد المبلغ المطلوب من المساهم والفوائد والمصاريف احتجزت الشركة ما يقابل حقوقها وردت الباقى إلى اصحاب السهم.

---

(1) عبارة صحيفة الاستثمار استبدلت بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم 1212 – 2004 – الوقائع المصرية – العدد 151، فى 2004/7/7.

(2) د.عبد الرافع موسى، الشركات التجارية، 2014، مرجع سابق، ص 251.

أمـا إذا لم ينتـج عـن ثمـن البيـع مـا يكفـى لسـداد تلـك الحقـوق فيكـون للشركـة الحـق فى الرجـوع عـلى المسـاهم بقيمـة الفـرق (المـادة 146 مـن اللائحـة).

ويلغـى قيـد اسـم المسـاهم الـذى تـم بيـع أسـهمه مـن سـجلات الشركـة. كـما تلغـى منهـا ذات الأسـهم التـى قـد تكـون تحـت يـده وتخطـر بذلـك البورصـات لايقـاف التعامـل عليهـا (المـادة 1/147) مـن اللائحـة.

وفى هـذه الحالـة يقيـد بالسـجلات اسـم مـن انتقلـت إليـه ملكيـة الأسـهم المبيعـة ويعطـى شـهادات أسـهم جديـدة يثبـت عليهـا أنهـا صـورة مـن الشـهادات التـى تـم إلغاؤهـا (المـادة 2/147) مـن اللائحـة.

يكـون المكتتـب فى الأسـهم التـى لم يتـم الوفـاء بقيمتهـا ومـن ثـم التنـازل إليـه عـن هـذه الأسـهم حتـى الحائـز الأخير لهـا مسـئولين بالتضامـن عـن الوفـاء بكافـة مسـتحقات الشركـة عـن باقـى قيمـة السـهم والفوائـد والمصاريـف.

وإذا أنـذرت الشركـة أصحـاب الأسـهم المتأخـرة فى الوفـاء بدفـع باقـى قيمتهـا ولم يقومـوا بالوفـاء فـلا يكـون لهـم أيـة حقـوق فى التصويـت فى الجمعيـات العامـة وذلـك بعـد مـضى شـهر مـن تاريـخ الإنـذار حتـى تمـام السـداد وتسـتنزل هـذه الأسـهم مـن نصـاب التصويـت (المـادة 1/148) مـن اللائحـة. ومقتـضى ذلـك أن المـشرع يحـرم أصحـاب هـذه الأسـهم التـى لم يتـم الوفـاء بباقـى قيمتهـا مـن الحـق فى التصويـت فى الجمعيـة العامـة.

ويبـدأ حرمـان أصحـاب هـذه الأسـهم المتأخـرة فى الوفـاء مـن هـذا الحـق مـن تاريـخ إنـذار الشركـة لأصحـاب هـذه الأسـهم بدفـع باقـى قيمتهـا عـلى أن هـذا الإجـراء لا يمنـع إن يعـود لأصحابهـا هـذا الحـق فى التصويـت بعـد تمـام السـداد.

ورغـم إن نـص (المـادة 148) مـن اللائحـة التنفيذية لم ينـص على عودة هذا الحق لأصحاب هذه الأسـهم بعد تمام الوفاء بالمبالغ المتأخرة إلا أن ذلك من الأمور

المسلم بها ذلك أن الحق فى التصويت فى الجمعية العمومية من الحقوق الأساسية للمساهم والتى لا يجوز المساس بها دون مبرر[1].

هذا ويحرم أصحاب الأسهم المتأخرة فى الوفاء من صرف أية أرباح لتلك الأسهم وكذلك حقوقها فى أولوية الاكتتاب فى أسهم زيادة رأس المال (المادة 2/148) من اللائحة.

وإذا تم الوفاء بالمبالغ المستحقة تصرف الأرباح إلى صاحب السهم ويكون له الحق فى أولوية الاكتتاب فى أسهم زيادة رأس المال إذا كانت مواعيد الاكتتاب لازالت قائمة (المادة 3/148) من اللائحة.

وأجاز القانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 لحملة جميع أنواع الصكوك التى تصدرها شركة المساهمة ذات الاصدار الواحد تكوين جماعة لحماية مصالحهم على غرار جماعة حمله السندات. ونصت على ذلك (المادة 13) من القانون المشار إليه مع الملاحظة أن تكوين جماعة حملة الأسهم أمر اختيارى.

---

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 745.

المبحث الخامس

القيود التى ترد على تداول الأسهم

كما سبق وذكرنا أن أسهم شركات المساهمة تتميز بقابليتها للتداول وأن هذا يعد من الخصائص المميزة لشركة المساهمة ومن الحقوق الأساسية المقرة للمساهم التى لا يجوز المساس بها.

وفى هذا الخصوص تنص (المادة 139) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على أنه: ((.... يكون السهم قابلا للتداول ولا يجوز النص على عكس ذلك فى نظام الشركة)).

ورغم ذلك فقد يضع المشرع عادة قيوداً على حرية تداول أسهم هذه الشركات بقصد حماية المساهمين والاقتصاد القومى للبلاد من الغش أو المضاربات غير المشروعة التى قد يقوم بها المؤسسون أو جانب من المساهمين ويطلق على هذه القيود (القيود القانونية) وكذلك قد ينص نظام الشركة الاساسى على بعض القيود على تداول أسهم شركة المساهمة وذلك بقصد حماية الشركة والمساهمين بها ويطلق على هذه القيود (القيود الاتفاقية أو القيود النظامية) وهذه القيود وان كانت تؤدى إلى إدخال عنصر الاعتبار الشخصى كما سنرى إلا أن هذه القيود لا تكون صحيحة[1] إذا وصلت إلى حد منع تداول الأسهم كلية وحرمان المساهم من أهم مميزات وخصائص هذه الشركة وهى تداول الأسهم، لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين وهما:

(1) د.أبو زيد رضوان، الشركات التجارية في القانون المصري المقارن، 1978، ص 552.
د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 201.

- المطلب الأول: القيـود القانونية.
- المطلب الثاني: القيـود الإتفاقية.

المطلب الأول

القيود القانونية

Les Restriction Legales

وسـوف نقسـم هذا المطلب إلى الفروع التالية:

- الفـرع الأول: بقـاء الأسـهم العينيـة خـارج التـداول مـدة سـنتين مـن تأسـيس الشركـة.
- الفـرع الثاني: أسـهم أعضاء مجلس الإدارة.
- الفـرع الثالـث: القيـود عـلى تجـاوز مـا يملكـه أحـد المسـاهمين نسـبة معينـة فى الأسـهم الاسـمية.
- الفـرع الرابـع: القيـود عـلى حرية تـداول الأسـهم قبـل تحريـر قيمتهـا كاملـة.

الفرع الأول

بقاء الأسهم العينية خارج التداول مدة سنتين من تأسيس الشركة

تنص (المادة 1/45) من قانون الشركات المصرى رقم 159 لسنة 1981 على انه ((لا يجوز تداول حصص التأسيس والاسهم التى تعطى مقابل الحصص العينية كما لا يجوز تداول الأسهم التى يكتتب فيها مؤسسو الشركة قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثنى عشر شهرا من تاريخ تأسيس الشركة))

ولضمان تنفيذ الحظر المشار إليه فى المادة السابقة، نص المشرع المصرى على حظر فصل قسائم الأسهم والحصص من كعوبها الأصلية وعلى إن يوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ تأسيس الشركة والإدارة التى تم بها التأسيس.

كما اشترط المشرع المصرى أن تسرى أحكام هذا الخطر على ما يكتتب فيه مؤسسة الشركة فى كل زيادة فى رأس المال قبل انقضاء الفترة المشار اليها (المادة 4/45)، كما يسرى هذا الخطر على اسهم زيادة رأس المال التى تعطى مقابل الحصص العينية، على إن تبدأ مدة السنتين من تاريخ تعديل نظام الشركة بالسجل التجارى بما يفيد زيادة رأس المال.

ولقد أثيرت تساؤلات فى الفقه المصرى بشأن بعض الشركات التى تم تداول اسمهما قبل مضى السنتين، هل يعتبر هذا التداول باطل ولا يعتد به، أم يتعين الاعتداد به عند اجتماع الجمعيات العامة العادية وغير العادية لهذه الشركات ؟

ذهب رأى إلى إن نص (المادة 45) المذكورة سابقاً قرر عدم جواز تداول

الأسـهم التـى تعطـى مقابـل الحصـص العينيـة وكذلـك الأسـهم التـى يكتتـب فيهـا مؤسسـو الشركـة قبـل نـشر الميزانيـة والقوائـم الماليـة للشركـة عـن سـنتين ماليتـين لا تقـل كل منهـما عـن اثنـى عـشر شـهرا قبـل مـضى السـنتين فإنـه اراد إن يكـون ذلـك منتجـاً لآثـاره بحيـث تصبـح التنـازلات التـى تتـم بالمخالفـة للـمادة المشـار اليهـا غـير صحيحـة ويتعـين تقريـر بطلانهـا وعـدم الاعتـداء بهـا.

عـلى أنـه قـد يـرد عـلى الـرأى السـابق بـأن المـشرع لم يرتـب البطـلان عـلى مخالفـة الحظـر الـوارد (بالمـادة 45) وأنـه طبقـا للقواعـد العامـة لا بطـلان بغـير نـص يقـرره.

ويـرى البعـض أن هـذا القـول مـردود لأن المـشرع عندمـا يحظـر أمـرا معينـاً انمـا يحظـره لحكمـه يقدرهـا وتحقيقـا لهـدف يقصـده. وبالتـالى يكـون تقريـر البطـلان عـلى مخالفـة هـذا الحظـر إنمـا جـاء تحقيقـاً لمـا اسـتهدفه المـشرع مـن تقريـر الحظـر والا أصبـح ذلـك الحظـر لغـواً لا طائـل مـن ورائـه ولا فائـدة مـن تقريـره وبنـاء عـلى مـا تقـدم يفيـد القـول بـأن نـص (المـادة 45) لم يقـرر البطـلان كجـزاء عـلى مخالفـة الحظـر، مناقضـا لمقاصـد المـشرع مـن تقريـر ذلـك الخطـر[1].

ويـرى الباحـث بأنـه يترتـب البطـلان عندمـا يتـم تـداول الأسـهم التـي تُعطـى مقابـل حصـص عينيـة قبـل مـضي سـنتين، وذلـك لأن المـشرع عندمـا يحظـر أمـراً معينـاً إنمـا يحظـره لحكمـة يقدرهـا وتحقيقـاً لهـدف يقصـده، وإلا أصبـح هـذا الحظـر لغـواً لا طائـل مـن ورائـه ولا فائـدة مـن تقريـره.

كـما جـرى التسـاؤل فى نطـاق القانـون المـصرى عـن حالـة اشـتراك أحـد الأشـخاص فى تأسـيس شركـة مسـاهمة بصفتـين الأولى باعتبـاره مؤسسـا والثانيـة باعتبـاره مكتتبـاً، فـما هـو مـدى جـواز ذلـك؟

وهل تجب صفته كمؤسس صفته كمكتتب ؟ وبالتالى لا يجوز له التنازل عن

(1) المستشار رجب عبد الحكيم سليم، شرح احكام قانون الشركات، ط 2001، ص 476

كامل اسهمه قبل مضي سنتين ماليتين كاملتين طبقا لنص (المادة 45) من قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 ؟

تجب الإشارة أولاً إلى أنه لم يرد بأحكام القانون المذكور اى نص يحظر صراحة على الشخص أن يساهم فى رأس مال الشركة كمؤسس وأن يساهم بجزء أخر من رأس مال الشركة كمكتتب.

إلا أن (المادة 7) من القانون المشار إليه نصت على أنه ((يعتبر مؤسسا للشركة كل من يشترك اشتراكاً فعلياً فى تأسيسها بنية تحمل المسئولية الناشئة عن ذلك.ويسرى حكم (المادة 89) من هذا القانون، ويعتبر مؤسسا على وجه الخصوص كل من وقع العقد الابتدائى أو طلب الترخيص فى تأسيس الشركة أو قدم حصة عينية عند تأسيسها....)).

فإذا كانت أحكام قانون الشركات لم تحظر صراحة على الشخص أن يجمع بين صفتيه كمؤسس ومكتتب فى الوقت نفسه فمن ثم تكون الأسهم التى يساهم بها فى رأس المال بصفته مؤسسا هى التى ينطبق عليها الحظر المقرر بنص (المادة 45) بحيث لا يجوز لذلك المساهم أن يتصرف فى اسهمه قبل مضى سنتين كاملتين من تاريخ تأسيس الشركة.

أما المساهمة التى يقدمها ذلك الشخص كمكتتب فى رأس مال الشركة فلا ينطبق عليها الحظر المشار إليه المقرر بنص (المادة 45).

ولقد نتج عن هذا التفسير قيام العديد من الأشخاص الراغبين فى تأسيس شركات مساهمة بتقليل نسبة مساهمتهم باعتبارهم مؤسسين وتعظيم النسبة التى يشاركون بها كمكتتبين وذلك تلافيا للحظر المقرر بالمادة المذكورة.

ولذلك ذهب البعض إلى ضرورة معالجة هذا الأمر تشريعيا بحيث يحظر على الشخص الجمع بين صفتين: مؤسس ومكتتب نظرا لأهمية وضع المؤسس و ما يترتب عليه من مسئوليات تحتم عليه بقاءة فى الشركة مدة سنتين كاملتين من تاريخ التأسيس[1]، ويتفق الباحث مع هذا الرأي نظراً إلى ضرورة معالجة هذا الأمر تشريعياً بحيث يحظر على الشخص الجمع بين صفتين مؤسس ومكتتب.

كما وضع المشرع المصرى استثناء على حظر التداول وذلك فى الفقرة الثالثة من (المادة 45) حيث نصت هذه الفقرة على أنه ((يجوز استثناء من الأحكام المتقدمة أن يتم بطريق الحوالة نقل ملكية الأسهم التى يكتتب فيها مؤسسو الشركة من بعضهم البعض أو منهم إلى أحد أعضاء مجلس الإدارة إذا احتاج الحصول عليها لتقديمها كضمان لإدارته أو من ورثتهم إلى الغير فى حالة الوفاة)).

وذهب القضاء المصرى إلى إن الشارع رأى حماية لجمهور المدخرين من كل تلاعب واستغلال معيب حظر تداول الأسهم التى اكتتب منها مؤسسو الشركة المساهمة قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الأوراق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثنى عشر شهرا من تاريخ صدور المرسوم المرخص فى تأسيس الشركة أو تاريخ قيدها فى السجل التجارى إن كان تأسيسها قد تم بمحرر رسمى وذلك بقصد إرغام المؤسسين على البقاء فى الشركة خلال السنتين الماليتين لتأسيسها حتى تتضح حقيقة حالها وسلامة المشروع الذى نشأت من أجله ومع ذلك فقد أجاز المشرع فى الفقرة الثالثة من (المادة 15) من القانون رقم 26 لسنة 1954 نقل ملكية هذه الأسهم استثناءً بطريق الحوالة بين المؤسسين بعضهم أو منهم إلى أحد أعضاء مجلس الإدارة إذا احتاج الحصول عليها لتقديمها كضمانه لإداراته أو من ورثتهم إلى الغير فى حالة الوفاة.

---

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج8، 2010، ص 452.

ولـئن كان القانـون المذكـور لم يبـين فى (المـادة 15) منـه طريـق نـشر الميزانيـة إلا أنـه قـضى فى الفقـرة الأولى مـن (المـادة 43) بـأن يكـون نـشر الميزانيـة فى صحيفتـين يوميتـين تصـدر احداهـما باللغـة العربيـة إلا إذا كان أسـهم الشركـة اسـمية فإنـه يجـوز إذا كان نظـام الشركـة يبيـح ذلـك الاكتفـاء بارسـال نسـخة مـن الميزانيـة إلى كل مسـاهم بطريـق البريـد المـوصى عليـه مـما مفـاده انـه إذا خـلا نظـام الشركـة مـن النـص صراحـة عـلى نـشر الميزانيـة بارسـالها إلى المسـاهمين بطريـق البريـد المـوصى عليـه فإنـه نـشر الميزانيـة بإرسـالها إلى المسـاهمين بطريـق البريـد المـوصى عليـه فإنـه يجـب رجوعـا إلى الأصـل العـام نشرهـا فى الصحـف اليوميـة حتـى يقـف الغـير عـلى حقيقـة حالهـا [1].

والواقـع هـو إن الحـالات المشـار اليهـا المحـددة عـلى سـبيل الحـصر والتـى يجـوز فيهـا حوالـة أسـهم المؤسسـين لا تمثـل فى جوهرهـا اسـتثناء مـن قاعـدة حظـر تـداول أسـهم المؤسسـين خـلال فـترة السـنين المشـار اليهـا، وذلـك لأنهـا حـالات لا يترتـب عـلى انتقـال الأسـهم فيهـا تـداول هـذه الأسـهم فى بورصـة الأوراق الماليـة وانتقالهـا بحريـة كبقيـة أسـهم الشركـة الجائـز تداولهـا كقاعـدة عامـة بـل يترتـب عـلى حوالتهـا بقاؤهـا أيضـا ممنوعـة ومقيـدة مـن التـداول لأن المؤسـس الـذى تنتقـل إليـه أسـهم مؤسـس آخـر يظـل ملزمـا بمـدة القيـد المنصـوص عليهـا قانونـا.

كـما إن حوالتهـا إلى أحـد أعضـاء مجلـس الإدارة لتكملـة نصـاب أسـهم الضـمان الملـزم بتقديمهـا طـوال فـترة إداراتـه ولا يترتـب عليهـا امـكان تـصرف عضـو مجلـس الإدارة فى هـذا السـهم بـل يظـل تحـت تـصرف الشركـة دون مالكهـا طـوال فـترة إداراتـه.

أمـا إجـازة التـصرف فى الأسـهم مـن قبـل ورثـة المؤسسـين إلى الغـير فى حالـة الوفـاة فيعـد مـن الأمـور المنطقيـة فى هـذه الحالـة نظـرا لوفـاة المسـئول عـن هـذه الأسـهم[2].

(1) د.سعيد احمد شعلة، قضاء النقض فى المواد التجارية، منشأة المعارف بالاسكندرية، 1999، الطعن رقم 856 سنة 49 ق، جلسة 1983/3/28، ص 128.

(2) سميحة القليوبى، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة،مرجع سابق، ص 752.

وقد قضت محكمة النقض المصرية بجواز نقل ملكية أسهم المؤسسين قبل مضى مدة الحظر استثناءً بطريق الحوالة بين المؤسسين بعضهم لبعض أو منهم إلى أحد أعضاء مجلس الإدارة أو من ورثتهم إلى الغير فى حالة الوفاة [1].

والجدير ذكره وفقا لنص (المادة 3/45) من قانون الشركات انه لا يجوز انتقال أسهم المؤسسين فى الحالات المحددة على سبيل الحصر باتباع طرق الحوالة المدنية اى طريق نقل الحقوق العادية المنصوص عليها فى القانون المدنى والتى يشترط فيها اعلام الشركة بالحوالة أو موافقتها عليها وليس بطرق الانتقال التجارية.

ونصت (المادة 133) من قانون الشركات على أنه: ((يجوز تداول أسهم الشركة الناتجة عن الاندماج أو الاسهم التى تعطى مقابل رأس مال الشركة المندمجة بمجرد اصدارها))

وقد لقى هذا النص معارضة فى بعض الفقه المصرى الذى اعتبر إن هذا الحكم ينطبق على شركات القطاع العام سواء بالنسبة إلى اندماج الشركة القابضة أو الشركات التابعة لها وأمل من اللجنة المنصوص عليها (بالمادة 18) من قانون الشركات التى يشترط موافقتها على اندماج الشركات إلا تمنح الموافقة على اندماج الشركات إلا بعد نشر ميزانية لها عن مدة عامين كاملين حتى يكون المركز المالى للشركات الراغبة فى الاندماج قد عرفت معرفة دقيقة.

وكانت (المادة 279) من قانون الشركات الفرنسى لسنة 1966 والتى استثنت أيضا الأسهم الناشئة عن الاندماج من حظر تداولها مدة عامين كاملين قد اشترطت إن تكون قد مضى على تأسيس الشركة عامين وقت الاندماج أو وقت تقديم الحصة تحت شكل الشركة المساهمة. غير إن (المادة 279) ألغيت بالقانون رقم 88/15 تاريخ 5 يناير 1988 (بالمادة 1/36).

(1) د.سعيد احمد شعلة،،مرجع سابق، 1999، طعن رقم 856 لسنة 49 جلسة فى 1983/3/28.

الفرع الثاني

أسهم أعضاء مجلس الإدارة

تنص (المادة 97) من قانون الشركات على أنه: (يجب إيداع أسهم ضمان إدارة عضو مجلس الإدارة فى خلال شهر من تاريخ التعيين أحد البنوك المعتمدة لهذا الغرض ويستمر ايداع هذه الأسهم مع عدم قابليتها للتداول إلى إن تنتهى مدة وكالة العضو ويصدق على ميزانية أخر سنة مالية قام فيها بأعماله)).

وقد نصت (المادة 243) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على انه: ((لا يجوز الإفراج عن أسهم ضمان العضوية إلا إذا انتهت مدة وكالة العضو وتم التصديق على الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن أخر سنة مالية قام فيها بأعماله وإبراء ذمته)).

وإن الغاية الأساسية من الحد من حرية تداول أسهم أعضاء مجلس الإدارة هى ضمان إدارة أعضاء مجلس الإدارة ومسئوليتهم عن الأعمال الإدارية التى يقومون بها والتى قد تؤدى فى حال سوء اداراتهم إلى الحاق الأضرار بالمساهمين والدائنين[1].

(1) د. فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 2001، مرجع سابق، ص 412.

الفرع الثالث

القيود على تجاوز ما يملكه أحد المساهمين نسبة معينة فى الأسهم الاسمية

استحدث هذا القيد بالقانون رقم 95 لسنة 1992 المتعلق بسوق رأس المال، حرصا من قبل المشرع على ضرورة تنبيه المساهمين إلى إمكانية سيطرة أحدهم على مجريات الأمور فى الشركة عن طريق تملكه أكثر من 10 % من الأسهم الاسمية من رأس المال.

فنصت (المادة 8) من القانون السابق الذكر على ما يأتى ((وعلى كل من يرغب فى عقد عملية يترتب عليها تجاوز ما يملكه 10 % من الأسهم الاسمية فى رأس مال إحدى الشركات التى طرحت اسهمها فى اكتتاب عام إن يخطر الشركة قبل عقد العملية بأسبوعين على الأقل. وعلى الشركة خلال اسبوع من تاريخ إخطارها بذلك أن تبلغ به كل مساهم يملك 1 % على الأقل من رأس مال الشركة).

وتم إضافة الجزاء على مخالفة هذا القيد وذلك وفقاً للفقرة الأخيرة من (المادة 8) حيث قررت بأنه ((ويترتب على مخالفة أحكام الفقرة الأولى إلغاء العملية دون إخلال بمساءلة المتسبب عن هذه المخالفة))

ويسرى هذا القيد على كل عملية يترتب عليها تجاوز ما يملكه أحد أعضاء مجلس إدارة الشركة أو أحد العاملين بها من أسهم اسمية 5 % من رأس مال الشركة.

إن الهـدف مـن هـذا القيـد هـو إعطـاء فرصتـه إلى باقـى المسـاهمين مـن اجـل التقـدم للمشـاركة فى عمليـة التـداول حتـى لا يتـم تجميـع أغلبيـة معينـة فى يـد مسـاهم واحـد ينشـأ عنهـا فـرض سـيطرته عـلى الشركـة [1].

وباخطـار المسـاهمين يصبـح لـكل منهـم الفرصـة للاشـتراك ومزاحمـة الشريـك الـذى يـود شراء الأسـهم المتداولـة بمـا يفـوق الـ 10 % مـن قيمـة الأسـهم الأسـمية.

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، المرجع السابق، ص 414.

الفرع الرابع

القيود على حرية تداول الأسهم قبل تحرير قيمتها كاملة

تنص (المادة 46) من قانون الشركات المصري على أنه [1]((لا يجوز تداول شهادات الاكتتاب ولا الأسهم بأزيد من القيمة التى صدرت بها مضافاً إليها عند الاقتضاء مقابل نفقات الإصدار وذلك فى الفترة السابقة على قيدها فى السجل التجارى بالنسبة إلى شهادات الاكتتاب أو فى الفترة التالية لتاريخ القيد عند نشر حساب الأرباح والخسائر حتى سنة مالية كاملة بالنسبة إلى الأسهم)).

ويتضح أن المشرع قد منع تداول الأسهم بأزيد من القيمة التى صدرت بها مضافاً إليها عند الاقتضاء نفقات الإصدار ولكنه منع تداول الأسهم خلال سنة مالية كاملة خلال الفترة التالية لتاريخ القيد حتى نشر حساب الأرباح والخسائر[2].

وقد فرق قانون الشركات بين شهادات الاكتتاب وشهادات الأسهم، فشهادات الاكتتاب (ويطلق عليها أيضاً تسمية الأسهم المؤقتة) وهى الشهادات التى تمنحها الشركة للمكتتبين بعد الانتهاء من عمليات الاكتتاب عند تأسيس الشركة.

ويكون للمكتتبين بمقتضاها الحق فى تسلم الأسهم الأصلية عند إصدار الشركة لها، والذى يدعو الشركة إلى اللجوء إلى شهادات الاكتتاب أو الأسهم المؤقتة هو أنها لا تستطيع عادة تسليم المكتتبين الصكوك الأصلية للأسهم فور إتمام الاكتتاب إذ تحتاج إلى بعض الوقت لطبع صكوك أسهمها وتوزيعها وهو ما يحتاج إلى وقت غير قصير[3].

---

(1) يطبق نص (المادة 46) مع عدم الإخلال بأحكام المادة السابقة(تتعلق بالقيود على تداول أسهم المؤسسين والأسهم التي تعطى مقابل الحصص العينية وحصص التأسيس).

(2) د. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، 1997، مرجع سابق، ص 210.

(3) د. الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، 2010، مرجع سابق، ص 468.

وقد نظمت المواد (134 و135 و138)[1] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات أحكام تداول شهادات الاكتتاب وشهادات أسهم زيادة رأس المال والأسهم النقدية.

ويتضمن قانون الشركات الفرنسى الحكم نفسه فى (المادة 271) التى تنص على أنه ((الأسهم لا تكون قابلة للتداول إلا بعد تسجيل الشركة فى سجل التجارة والشركات ولكنه يستثنى من هذا المنع شهادات الاكتتاب فى الأسهم الصادرة بمناسبة زيادة رأس المال حيث تكون هذه الأسهم قابلة للتداول منذ تحقق الزيادة المشار إليها غير أن الوعد بالأسهم لا يكون قابلاً للتداول على الأقل فيما يتعلق بالأسهم التى تم إصدارها بمناسبة زيادة رأس مال شركة كانت أسهمها القديمة مقيدة فى البورصة ففى هذه الحالة لا يكون التداول صحيحاً إلا إذا تحقق شرط زيادة رأس المال)).

وإن الهدف من القيد الوارد على تداول الشهادات المؤقتة أو الأسهم النقدية بأزيد من قيمتها الأسمية يقصد به عدم المضاربة خوفاً من قيام المؤسسين بحملة إعلامية ضخمة فى أثناء تأسيس الشركة تؤدى إلى ارتفاع أسعار الشهادات أو الأسهم على غير الحقيقة وقبل التأكد من نجاح الشركة فى تنفيذ المشروعات التى أسست من أجلها.

أما بالنسبة للمسئولية التضامنية عن الأسهم المتأخرة عن الوفاء فقد نصت (المادة 145) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري على أنه: ((يكون المكتتب فى الأسهم التى لم يتم الوفاء بقيمتها ومن تم التنازل إليه عن هذه الأسهم حتى الحائز الأخير لها مسئولين على سبيل التضامن عن الوفاء بمطلوب الشركة

(1) استبدلت (المادة 138) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات بالقرار رقم 251 لسنة 1998 بالعدد رقم 155 تابع الوقائع المصرية فى 1998/7/13.

مــن قيمــة الســهم والفوائــد والمصاريــف ويجــوز للشركــة إقامــة الدعــوى ضدهــم فى هــذا الشــأن ســواء اســتعملت حقهــا فى التنفيــذ عــلى الأســهم أو لم تســتعمله)).

كـما تنـص (المـادة 282) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى عـلى نـوع مـن التضامـن بـين المتنـازل والمتنـازل لـه فى شـهادات الاكتتـاب أو الأسـهم التـى لم يتـم الوفـاء بكامـل قيمتهـا.[1]

---

(1) Art 282: ((L'actionnaire defaillant, Les cessionnaires successifs et les souscripeurs sont tenus solidairement du montant non libere de laction ..))

مشار اليه د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج8، مرجع سابق، ص 472.

المطلب الثانى

القيود الاتفاقية

وهى القيود التى ترد بنظام الشركة ذاته وتلجأ شركة المساهمة إلى ذلك فى حالات شركات المساهمة المغلقة أو العائلية أو الحالات التى يخشى فيها وصول الأسهم إلى المساهمين الذين ترى الشركة مصلحة فى استبعادهم لمصلحة أكيدة لها.

ومن الأمثلة على ذلك عندما لا ترغب الشركة فى تسرب اسهمها إلى أجانب أو دخول شركاء لهم آراء معارضة لنشاط الشركة كما إذا كانت الشركة قائمة لإدارة صحيفة لها مبدأ مميز[1] أو إذا كانت الشركة تحرم بيعها إلى أشخاص يزاولون نشاطاً منافساً.

وقد جرى العمل فى شركات المساهمة على إدراج قيود على تداول أسهمها فى نظام الشركة الأساسى لتمكين المساهمين بالتمتع بحق الأفضلية فى شراء الأسهم المتنازل عنها لغير المساهمين.

وفى مثل هذه الحالات ينص فى نظام الشركة على حق مجلس الإدارة أو الجمعية العامة فى تقرير شراء الشركة للأسهم المتنازل عنها وهو ما يطلق عليه الحق فى الاسترداد Driot de preemption[2] وأحياناً تشترط الشركة فى نظامها موافقة مجلس الإدارة أو الجمعية العامة على المساهمين الجدد المتنازل

---

(1) د. أكثم الخولى، دراسات في قانون النشاط التجاري الحديث للدولة، المرجع السابق، ص 301.

(2) Ripert, Georges, traite elementaire de droit commercial, 1974, op.cit.

مشار اليه د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 761.

إليهـم وهـو مـا يطلـق عليـه شرط الموافقـة Clause d'agrement وهـو شرط يـؤدى فى جوهـره إلى إدخـال نـوع مـن الاعتبـار الشـخصى فى شركات الأمـوال المتعـارف عليـه فى شركات الأشـخاص الأمـر الـذى لا يصـح أن يكـون عـلى إطلاقـه وإلا فقـدت شركـة المسـاهمة أهـم خصائصهـا.

ويشـترط لصحـة القيـود الاتفاقيـة عـلى تـداول الأسـهم ألا يكـون مـن شـأنها منـع المسـاهم كليـة مـن التنـازل عـن أسـهمه لأن قابليـة السـهم للتـداول تعـد مـن الخصائـص المميـزة لشركـة المسـاهمة بصفـة عامـة ومـن الحقـوق الأساسـية للمسـاهم والمتعلقـة بالنظـام العـام وتحـرص التشريعـات دائمـاً عـلى النـص عليهـا.[1]

وأن شرط الحـق فى قبـول المتنـازل إليـه دون قيـد أو شرط وهـو مـا يطلـق عليـه:

La clause d'agrement pur et simple

prisonnier de son titre يجعـل المسـاهم مقيـدا وحبيسـاً لاسـهمه، طالمـا أن الموافقـة يمكـن أن ترفـض بـدون سـبب أو تكـون تحكميـة. وتفاديـاً لمثـل هـذه الـشروط التـى تخـل بحـق المسـاهم فى التنـازل عـن اسـهمه يضيـف نظـام الشركـة الأسـاسى عـادة الحـق فى الاسـترداد إلى جـواز شرط الموافقـة.

ومثـل هـذا الـشرط يعـد دائمـاً صحيحـاً لعـدم مساسـه بطبيعـة الأسـهم وقابليتهـا للتـداول وهـو مـن الخصائـص المتعلقـة بالنظـام العـام.

---

(1) تنص (المادة 139) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات ((مع مراعاة الأحكام السابقة يكون السهم قابلاً للتداول ولا يجوز النص على عكس ذلك فى نظام الشركة)).

وفى هـذا الخصـوص قضـت محكمـة النقـض الفرنسـية [1] بعـدم صحـة شرط موافقـة الشركـة عـلى الشـخص المتنـازل إليـه إذا كان بـدون قيـد أو شرط ذلـك أن مثـل هـذه الـشروط تـؤدى إلى إلغـاء مميـزات شركـة المسـاهمة وهـى حريـة المسـاهم فى الخـروج مـن الشركـة عـن طريـق بيـع أسـهمه وهـو مـا اسـتقر عليـه الفقـه والقضـاء.

وقـد يوجـد بنظـام الشركـة شرط عـام يتضمـن حقهـا فى الاسـترداد دون قيـد أو شرط La Preemption pur et simple ويعتـبر هـذا الـشرط صحيحـاً طالمـا لا يمنـع المبـدأ العـام وهـو الحريـة فى التنـازل عـن الأسـهم وعلـل القضـاء الفرنـسى صحـة هـذا الـشرط بأنـه وعـد بالبيـع مـشروط Promesse de vente conditionne بمعنـى أنـه إذا تحقـق الـشرط الواقـف وهـو رغبـة المسـاهم فى بيـع أسـهمه فـإن هـذه الأخـيرة تصبـح تحـت تـصرف الشركـة.

---

(1) جلسة 22 أكتوبر 1969 الـ 1970 - J.C.P-2-16197 مع تعليق بايو ويلاحظ أن وقائع هذه القضية سابقة على صدور قانون الشركات لعام 1966 وهذا الحكم نقض محكمة باريس الصادر بجلسة 2 مايو 1966 - 623 أيضاً بالمجلة الفصلية 1966 - 615. مشار اليه د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 762.

الفرع الأول

موقف التشريع الفرنسى من القيود الاتفاقية

يجيز تشريع الشركات الفرنسى شرط سبق موافقة الشركة على شخص المتنازل إليه كقاعدة عامة، كما يقرر هذا التشريع إلزام الشركة شراء الأسهم أو أن تجد لها مشترياً فى حالة وجود قيود على حرية المساهم فى التنازل عن أسهمه[1].

وتنظم (المادة 274) شركات الشروط الواجب توافرها لصحة مثل هذه القيود الاتفاقية وهى ضرورة قيدها بنظام الشركة الأساسى وأن يكون للشركة مصلحة فى مثل هذه الشروط.

كما يشترط أن تكون الأسهم أسمية حتى يمكن تحقيق هذه الشروط بمراقبة تصرف المساهم.

ووفقاً لذات (المادة 274) شركات فرنسى يستثنى من حق الشركة فى الموافقة والاسترداد ورثة المساهم[2] والموصى لهم الذين لهم حق الوارث وكذلك حالة تصفية الأموال المشتركة سواء بالنسبة للزوج أو للزوجة.

كما لا يسرى الحق فى الموافقة والاسترداد فى حالة التنازل بين الأصول والفروع أو لأحد الزوجين.

---

(1) Ripert, Georges, traite elementaire de droit commercial, 1974, op.cit..

مشار اليه د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 763.

(2) سواء كانوا ورثة شرعيين أو طبيعيين أو ثبت تبنيهم وهذا موقف القضاء الفرنسى، نقض تجارى جلسة 24 فبراير 1975. مجلة الشركات 1976-92. مشار اليه د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 764.

ويثـار التسـاؤل مـن حيـث نطـاق شروط الموافقـة فى حالـة البيـع بـين المسـاهمين بعضهـم لبعـض.

ويفـسر القضـاء الفرنـسى نـص (المـادة 274) المشـار إليهـا بـأن الاسـتثناءات عـلى حـق الشركـة بالموافقـة والاسـترداد هـى فى حـدود مـا ذكـر بهـذا النـص فقـط بالتـالى يحـق للشركـة التمتـع بحـق الموافقـة ولـو كان البيـع بـين المسـاهمين عـلى أن هـذا القضـاء كان محـل نقـد وفى حكـم لمحكمـة النقـض الفرنسـية قـررت المحكمـة أن مفهـوم (المادتـين 274، 275) شركات هـو حريـة المسـاهم فى التنـازل عـن أسـهمه لمسـاهم آخـر دون أن يكـون هـذا التنـازل خاضعـاً لـشرط الموافقـة الـوارد بنظـام الشركـة.

كـما حكـم بنقـض حكـم محكمـة أوليـان جلسـة 23 يونيـو 1977 بحـق الشركـة فى الموافقـة عـلى التنـازل إلى أحـد المسـاهمين.

ونـرى أن هـذا الاتجـاه الأخـير لمحكمـة النقـض الفرنسـية هـو الأقـرب إلى خصائـص شركات المسـاهمة حيـث أنـه بالإضافـة إلى ضرورة ألا تـؤدى الـشروط المقيـدة عـلى حريـة تـصرف المسـاهم إلى إلغـاء هـذه الحريـة كليـة أو تقييدهـا لدرجـة تطغـى عـلى المبـدأ العـام وهـو قابليـة الأسـهم للتـداول فـإن التـصرف فى الأسـهم إلى المسـاهمين لا يمثـل إخـلالاً للشركـة أو إضراراً بهـا حيـث وافقـت مسـبقاً عـلى شـخص المسـاهم المتنـازل إليـه كشريـك بشركـة المسـاهمة.

عـلى أنـه يجـوز للشركـة أن تشـترط صراحـة بنظامهـا الأسـاسى تقييـد هـذا الحـق بتجديـد نسـبة معينـة مثـلاً لتملـك أسـهم الشركـة لا يجـوز تجاوزهـا خشـية سـيطرة عـدد قليـل مـن المسـاهمين عـلى مسـتقبل مـشروع الشركـة أو صيرورتهـا فى ملكيـة شـخصين أو ثلاثـة.

وفى حكـم لمحكمـة النقـض الفرنسـية جلسـة 22 أكتوبـر 1956 قـررت فيـه إجازة شرط الموافقة فيما بين المسـاهمين وذلك ليس بقصد حماية دخول مسـاهمين جـدد غـير مرغـوب فيهـم، وهو مـا يطلـق عليـه: Montrer la garde devant la

port ولكن بقصد مراقبة إعادة تقسيم رأس المال بين المساهمين بعضهم لبعض. ويرى جانب من الفقه الفرنسى[1] ضرورة تعديل قانون الشركات الفرنسى ليجيز شرط الموافقة فى حال التنازل بين المساهمين لأن النص القائم فى هذا القانون لا يذكر ذلك حيث يجب تفسير النص تفسيراً ضيقاً لأنه يضع استثناء على قاعدة حرية الأسهم للتداول.

ويلزم التشريع الفرنسى المساهم الذى يرغب فى التصرف فى أسهمه بتقديم طلب إلى الشركة موضحاً به كافة البيانات الخاصة باسمه ولقبه وعنوان المتنازل إليه وعدد الأسهم محل التنازل وثمنها وإعلان الشركة بهذا الطلب بخطاب موصى عليه مع علم الوصول (المادة 1/275، 221).

وعلى الشركة أن تعلن الراغب فى التنازل عن اسهمه برغبتها فى الاسترداد أو الموافقة على المتنازل إليه.

وفى حال عدم رد الشركة على إخطار المتنازل يفرق التشريع الشركات الفرنسى بين شركة المساهمة ذات الأسهم المقيدة فى البورصة وغير المقيدة، حيث يقضى (بالمادة 1/276) شركات أن على الشركة أن تمارس حقها فى الموافقة أو الاسترداد خلال ثلاثين يوماً وإلا اعتبرت موافقة على المتنازل إليه (المادة 4/276).

أما بالنسبة لشركات المساهمة التى لم تقيد اسهمها بالبورصة فإن للشركة مهلة قدرها ثلاثة أشهر وإلا اعتبرت موافقة على شخص المتنازل إليه (المادة 2/275).

على أن المشرع الفرنسى يعطى الشركة الحق قضائياً فى طلب مدة إضافية (المادة 3/275) وإلا اعتبرت موافقة على التنازل.

---

(1) Ripert, Georges, traite elementaire de droit commercial, 1974, op.cit..

مشار اليه د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، مرجع سابق، ص 765.

الفرع الثاني

موقف التشريع المصرى من القيود الاتفاقية

نظم المشرع المصرى حكم القيود الاتفاقية على تداول الأسهم باللائحة التنفيذية لقانون الشركات فى المواد من (139 إلى 141) و (المادة 63) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة [1]1992.

أ.حظر القيود الاتفاقية للشركات ذات الاكتتاب العام وللأسهم المقيدة ببورصات الأوراق المالية:

وفقاً (للمادة 63) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال يحظر كلية وضع شروط تقيد تداول أسهم الشركة بنظامها الأساسى إذا كانت من شركات الاكتتاب العام أو الأسهم التى يتم قيدها ببورصات الأوراق المالية[2].

ولا يسرى هذا الحظر على الشركات التى نشأت قبل العمل بهذه اللائحة ويعد هذا الحكم منطقياً ومتناسباً مع طبيعة شركات المساهمة أو التوصية بالأسهم التى تطرح أسهمها للاكتتاب العام أو بالنسبة للأسهم المقيدة باحدى البورصات، حيث قصد المؤسسون فيها وأصحاب الأسهم عرضها عرضاً عاماً فى اكتتاب عام دون قصرها على المؤسسين فيها أو تداول أسهمها خارج المقصورة مما يعنى عدم الاعتداد كلية بأى اعتبارات شخصية أو موضوعية تبرر وجود قيود اتفاقية على تداول هذه الأسهم وذلك على خلاف شركات المساهمة ذات الاكتتاب المغلق أو الأسهم التى لم تقيد فى أى من بورصات الأوراق المالية.

(1) د.عبد الفضيل محمد أحمد،المرجع السابق، ص 61.

(2) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، المرجع السابق، ص 214.

ب.القيود الاتفاقية للشركات ذات الاكتتاب الفورى والأسهم غير المقيدة بإحدى بورصات الأوراق المالية:

نظم المشرع المصرى هذه الأحكام بالمواد (139 إلى 141) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981.

وبناءً على هذه الأحكام يجيز المشرع المصرى أن يتضمن نظام الشركة بعض القواعد المتعلقة بتنظيم تداول الأسهم بشرط ألا تصل إلى حرمان المساهم من حق التنازل عن أسهمه[1] (المادة 2/139) وترد ذلك أيضاً (المادة 1/140) من ذات اللائحة.

وخيراً فعل المشرع المصرى فى هذا الخصوص بالنص صراحة على ضرورة أن يتضمن نظام الشركة مثل هذه الشروط أو أن يتضمن حق الجمعية غير العادية فى تقريره فيما بعد.

ويشترط لصحة مثل هذه القيود أن ينص عليها وأن تدرج فى نظام الشركة عند تأسيسها، ولا يجوز ذلك بعد تأسيس الشركة ما لم يتضمن النظام الذى وافق عليه المؤسسون النص على حق الجمعية العامة غير العادية فى إدخال القيود التى تراها على تداول الأسهم[2] (المادة 139) من اللائحة التنفيذية.

والواقع أن هذه الشروط الواردة بـ (المادة 139) تثير الكثير من التساؤلات وبصفة خاصة الشرط المتعلق بضرورة النص فى نظام الشركة الأساسى على حق الجمعية العامة غير العادية فى إدخال القيود التى تراها على تداول الأسهم فى حالة عدم النص صراحة على هذا الحق فى نظام الشركة الأساسى.

فإذا كان فى المنطقى لتقرير القيود الاتفاقية على تداول الأسهم أن ينص

(1) د. عبد الرافع موسى، شركات الاشخاص والاموال، 2014، مرجع سابق، ص 245.

(2) د.علي حسن يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، ص 338.

على ذلك بنظام الشركة الأساسى فإنه من غير المنطقى حرمان الجمعية العامة غير العادية من إقراره إذا لم يكن هذا الحق مقرراً لها براءة بنظام الشركة الأساسى.

ذلك أن الجمعية العامة غير العادية هى المهيمنة على مصير الشركة وبصفة خاصة تعديل نظامها الأساسى بما تراه فى صالح الشركة سواءٍ بتخفيض رأس المال أو زيادته أو تقرير اندماجها أو حتى حلها حلاً مستنداً للأسباب الواردة بالقانون، ويعد حق الجمعية العامة غير العادية على هذا النحو من النظام العام لا يجوز حرمانها منه على الإطلاق (المادة 68) من قانون الشركات، ومنٍ باب أولى أن تكون لها وضع ما تراه من قيود فى أى وقت تراه مناسباً.

لما كان ذلك فإنه من المقرر قانوناً حق الجمعية العامة غير العادية بتعديل نظامها الأساسى بتضمينه ما يفيد وضع قيوداً على تداول أسهم الشركة سواء كان نظامها يتضمن مسبقاً ما يفيد حقها فى ذلك من عدمه، والقول بغير ذلك يسلب الجمعية العامة غير العادية هذا الحق فى تعديل نظامها وهو من النظام العام.

لذلك يعتبر الجزء الأخير من (المادة 139) من اللائحة التنفيذية ليس قانونى [1] والذى يحرم الجمعية العامة غير العادية حق إدخال القيود على تداول الأسهم إذا لم يتضمن نظامها الأساسى هذا الحق لها براءة لأنه يترتب عليه سلب حقها فى تعديل نظامها فى أى وقت تراه سواء نص براءة على حقها هذا من عدمه.

وبناءً على ذلك يرى الباحث أنه يحق دائماً للجمعية العامة غير العادية تعديل نظامها الأساسى بما يتضمن وضع قيود على تداول الأسهم سواء كان منصوصاً على هذا الحق لها بنظام الشركة من عدمه طالما أن هذه القيود لا يترتب عليها حرمان المساهم كلية من تداول الأسهم باعتبار ذلك من خصائص شركات المساهمة ومن الأسس التى لا يجوز الاتفاق على خلافها.

(1) د. سميحة القليوبي،الشركات التجارية، طبعة 2011، دار النهضة العربية،المرجع السابق، ص770.

وغنى عن البيان أنه يجوز للجمعية العامة تغيير نوع القيود التى تضعها على تداول الأسهم أو إعادة تنظيمها.

وحددت (المادة 2/140) من ذات اللائحة الحالات المستثناه التى لا يجوز فيها تطبيق القيود على تداول الأسهم وهى ما يتم من تنازل بين الأزواج والأصول والفروع [1].

ولم يشر نص (المادة 140) من اللائحة ذاتها إلى حكم التصرفات التى تتم بين المساهمين فيما بينهم وكان من الأفضل[2] أن يشملهم هذا الحظر أيضاً لأن المساهم يعتبر شريكاً فى الشركة ومن المقرر له كقاعدة عامة حق الأفضلية عن غير المساهمين فى أسهم الشركة سواء عند بيعها ببورصة الأوراق المالية - حيث لا يستطيع أحد منعه من الشركاء - أو عند زيادة رأس المال.

والواقع أننا لا نتصور مصلحة للشركة فى إقصاء المساهمين الأصلاء عن الحق فى التنازل إليهم بأسهم الشركة إلا إذا كان الهدف من التقييد الخشية من تكدس الأسهم فى أيدى أشخاص معينين أو لتكوين أغلبية من المساهمين ضد أقلية منهم حيث لا يمثل ذلك مصلحة محمودة يمكن الدفاع عنها.

ويمكن لتفادى مثل هذه النتائج الاشتراط على حد معين من عدد الأسهم المملوكة للشريك بنظام الشركة الأساسى.

وقد سلك المشرع المصرى المسلك الصحيح بمناسبة التنازل عن الحصص بين الشركاء فى الشركة ذات المسئولية المحدودة حيث قرر صراحة (بالمادة 273) من اللائحة على أنه: ((يجوز للشركاء فيما بينهم أن يتداولوا حصصهم فى الشركة - كلها أو بعضها - دون أن يكون لباقى الشركاء فى استرداد هذه الحصص ما لم يجز العقد الحق فى استرداده)).

(1) تنص (المادة 2/140) على أنه: ((ولا يسرى هذا القيد على ما يتم من تنازل بين الأزواج والأصول والفروع)).

(2) د. سميحه القليوبى، الشركات التجارية، 2011، ص771.

وكان يجب اتخاذ نفس الحل بالنسبة للتنازل عن الأسهم فى شركات المساهمة من باب أولى حيث لا وجود أساساً للاعتبار الشخصى[1].

أما بالنسبة للشروط والإجراءات الواجب اتباعها فى حالة اشتراط موافقة الشركة على انتقال ملكية الأسهم واستردادها فيجب اتباع الشروط المنصوص عليها (بالمادة 141) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

وبناءً على هذه الشروط والأحكام يلزم مالك الأسهم بتوجيه طلب إلى الشركة للموافقة على بيع أسهمه ويجب أن يضمن الطلب اسمه وعنوانه وعدد الأسهم موضوع التنازل ونوعها والثمن المعروض لشرائها.

ويتم توجيه الطلب إما بالبريد المسجل أو بتسليمه مباشرة إلى مركز الشركة الرئيسى مع أخذ الإيصال اللازم بتاريخ التسليم.

وتعتبر الشركة موافقة على تصرفه فى الأسهم إذا لم يصله رد الشركة بالقبول أو الرفض خلال مدة ستين يوماً[2] تحسب من تاريخ تقديمه الطلب الثابت بإيصال البريد المسجل.

أما إذا استخدمت الشركة حقها فى استرداد الأسهم فعلياً - خلال ستين يوماً تحسب من تاريخ إبلاغ الشريك الراغب فى التنازل باعتراضها على شخص المتنازل إليه - أن تتخذ أحد الإجراءين[3].

(1) د. سميحة القليوبي، المرجع نفسه، ص 772.

(2) تعتبر مدة الستين يوماً طويلة نوعاً وتضع قيداً من حيث المدة على حرمان المساهم من تداول أسهمه ولكن الأفضل أن لا تزيد هذه المدة على ثلاثين يوماً. على أنه ما يخفف ذلك جواز الاتفاق على مدة أقل فى نظام الشركة، د. سميحه القليوبى، طبعة2011، المرجع السابق، ص772.

(3) د.صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2007،مرجع سابق، ص 333.

- الإجـراء الأول: تقديـم متنـازل إليـه آخـر سـواء مـن المسـاهمين أو مـن غيرهـم ليشـترى الأسـهم المرغـوب فى التنـازل عنهـا.
- الإجـراء الثـانى: شراء الشركـة نفسـها للأسـهم المعروضـة للبيـع. وذلـك سـواء ترغـب الشركـة بهـذا الـشراء تخفيـض رأسـمالها أو لغـير ذلـك مـن الأسـباب كشرائهـا للعاملـين بهـا.

وتنـص (المـادة 5/141، 2) مـن اللائحـة التنفيذيـة عـلى أنـه: ((.... ويتـم حسـاب الثمـن – للأسـهم المتنـازل عنهـا – بالطريقـة التـى ينـص عليهـا النظـام)).

ومـن الأمثلـة عـلى ذلـك مـا قـد يشـترطه نظـام الشركـة مـن تحديـد الثمـن بواسـطة خبـير أو بنـاءً عـلى قيمـة مـشروع الشركـة حسـب مـا يظهـر مـن أخـر ميزانيـة مصـادق عليهـا مـن الهيئـات المختصـة أو سـعر السـهم المحـدد بنـاءً عـلى مـزاد علنـى. عـلى أنـه لا يجـوز وضـع ثمـن مسـبق فى نظـام الشركـة لـشراء السـهم بمقتضـاه دون أن يمثـل هـذا المبلـغ قـدراً مـن العدالـة وعـدم التعسـف ضـد الأقليـة الراغبـة فى بيـع أسـهمها. إذ يترتـب عـلى ذلـك اسـتغلال وتعسـف الأغلبيـة ضـد الأقليـة.

الفصل الثانى

حصص التأسيس[1]

Part de fondateur

حصص التأسيس صكوك لا تمثل نصيباً فى رأس المال على خلاف أسهم المساهمين، وهى صكوك ليس لها قيمة اسمية وإنما تتمتع بقيمة فعلية تتحدد بناء على ما يقرر لها من أرباح، وحصص التأسيس قابلة للتداول كالأسهم ويتم التنازل عنها تبعاً لما إذا كانت اسمية أو لحاملها، وحصص التأسيس تُمنح عادة للمؤسسين نظير ما قاموا به من مجهودات أو خدمات أو مساعدات فى سبيل إنشاء الشركة وتأسيسها ومن هنا جاءت تسميتها[2].

ويرجع تاريخ ظهور حصص التأسيس إلى سنة 1858 بمناسبة تأسيس شركة قناة السويس[3] حيث نص نظام الشركة على مكافأة المؤسسين والحكومتين الفرنسية والمصرية على الجهود التى بذلت لنجاح المشروع وكان عدد حصص

(1) يطلق عليها أيضاً حصص الأرباح Part beneficiaires

(2) د.محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1986، ص 328.

(3) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1997، ص 233.

التأسيس وقت إنشاء الشركة مائة حصة لأصحابها عشر أرباح الشركة بعد أداء نصيب للمساهمين قدره 5 % من قيمة الأسهم وخصم الاستهلاكات.

ونظراً لارتفاع قيمة حصص التأسيس بعد ذلك قسمت إلى مئات الحصص ثم إلى آلاف من الحصص حتى يسهل تداولها فى البورصات.

ولدراسة حصص التأسيس تم تقسيم هذا الفصل إلى خمسة مباحث وهي:

- المبحث الأول: تعريف حصص التأسيس وطبيعتها القانونية.
- المبحث الثانى: إنشاء حصص التأسيس وكيفية تداولها.
- المبحث الثالث: حقوق أصحاب حصص التأسيس.
- المبحث الرابع: إلغاء حصص التأسيس أو تحويلها إلى أسهم أو سندات.
- المبحث الخامس: جماعة حملة حصص التأسيس.

المبحث الأول

تعريف حصص التأسيس وطبيعتها القانونية

حصـص التأسـيس هـي صكـوك تخـول الحـق في الحصـول عـلى نصيـب مـن أربـاح الشركـة دون إن يقابلهـا حصـة في رأس المـال، لذلـك لهـا طبيعـة خاصـة تتصـف بهـا وتميزهـا عـن غيرهـا مـن الصكـوك التقليديـة، لذلـك سـوف نقـوم بتقسـيم هـذا المبحـث إلى ثلاثـة مطالـب وهـي:

- المطلـب الأول: تعريف حصص التأسـيس ومفهومها.
- المطلـب الثاني: خصائص حصص التأسـيس.
- المطلـب الثالث: الطبيعـة القانونية لحصص التأسـيس.

المطلب الأول

تعريف حصص التأسيس ومفهومها

قد يكون لبعض المؤسسين نفوذ يصعب على غيرهم اكتسابه فيقدمون إلى الشركة فى أثناء تأسيسها أو لدى زيادة رأس مالها خدمات مهمة لا يستطيع غيرهم تقديمها كحق الاحتكار أو امتياز من الحكومة أو براءة اختراع أو يؤمنون الاكتتاب بعدد كبير من أسهم الشركة أو يساعدونها فى الحصول على ترخيص بتأسيسها أو سواها من الخدمات المهمة فيمنحون مقابل ذلك صكوك تخولهم الحصول على نصيب من الأرباح يحدده نظام الشركة[1].

ويطلق على هذه الصكوك تسمية حصص التأسيس عندما تعطى إلى المؤسسين وحصص أرباح عندما تعطى إلى غيرهم[2].

ويمكن تعريف حصص التأسيس بأنها صكوك قابلة للتداول وليس لها قيمة اسمية تخول حامليها الحصول على مخصصات مالية ولا سيما الاشتراك فى توزيعات الأرباح من دون أن يقابلها تقديم مقدمات فى رأس مال الشركة والخدمات التى تستفيد منها كمكافأة لهم على الأعمال والخدمات التى قدموها للشركة[3].

وإن تسمية حصص مؤسسين مصدرها أنها تعطى إلى المؤسسين بمناسبة تأسيس الشركة.

(1) د. علي يونس، الشركات التجارية، 1993، دار الفكر العربي، ص 236.

(2) د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء التاسع، 2014، ص 230.

(3) د.أحمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، ص 426.

أمـا تسـمية حصـص أربـاح فمصدرهـا هـو أن الحـق الأسـاسى الـذى يعطـى لحملـة الحصـص هـو الحصـول عـلى أنصبـة فى الأربـاح.

ولا تعطـى حصـص التأسـيس إلا بنـاءً عـلى نـص يـرد فى نظـام الشركـة ويحـدد كيفيـة إعطائهـا وماهيـة الحقـوق المتعلقـة بهـا.

وإعطـاء هـذه الحصـص لا يمكـن أن يحصـل إلا فى شركات المسـاهمة باعتبـار أنهـا تعطـى بشـكل سـندات قابلـة للتـداول وهـذا يخالـف طبيعـة الحصـص فى شركات الأشـخاص والشركـة المحـدودة المسـئولية.

وقـد يلجـأ نظـام الشركـة رغبـة فى تغطيـة حقيقـة حصـص المؤسسـين إلى إعطـاء تسـمية أخـرى كأسـهم التمتـع مثـلاً بالرغـم مـن الاحتفـاظ عمليـاً بصفـات حصـص التأسـيس ونتائجهـا، فعندئـذ لا تتعـدى أسـهم التمتـع هـذه كونهـا أسـهما صوريـة تخفـى حقيقتهـا حصـص مؤسسـين.

المطلب الثانى

خصائص حصص التأسيس

تتميـز حصـص التأسـيس بخصائـص معينـة تفرقهـا عـن الأسـهم مـن ناحيـة وعـن السـندات مـن ناحيـة أخـرى، ومـن أهـم خصائصهـا مـا يـلى:

أولاً: لا تدخل حصص التأسـيس فى تكوين رأس المال

تتشـابه حصـص التأسـيس بالأسـهم والسـندات مـن خـلال أنهـا قابلـة للتـداول حيـث يتـم تداولهـا إمـا بطريقـة القيـد فى سجلات الشركـة إذا كانـت أسـمية أو بطريقـة التسـليم مـن يـد إلى اليـد إذا كانـت لحاملهـا مثـل الأسـهم والسـندات. ولكنهـا تختلـف عـن الأسـهم فى أنهـا لا تدخـل فى تكويـن رأس المـال لأن أصحابهـا لا يحصلـون عليهـا مقابـل مسـاهمتهم فى رأس مـال الشركـة بحصـص نقديـة أو عينيـة، بـل مقابـل مـا قدمـوه مـن خدمـات ومـا بذلـوه مـن جهـود مفيـدة سـاعدت عـلى تأسـيس الشركـة[1].

وبذلـك تختلـف حصـص التأسـيس عـن الأسـهم التـى تعطـى لقـاء مقدمـات نقديـة أو عينيـة تدخـل بالفعـل فى تكويـن رأس المـال[2].

ويترتـب عـلى هـذا الاختـلاف عـدم الاعـتراف لصاحـب حصـة التأسـيس بصفـة المسـاهم فى الشركـة.

وتخضـع بعـض التشريعـات تـداول حصـص التأسـيس إلى بعـض القيـود القانونيـة كالأسـهم كأن تمنـح تداولهـا إلى حـين إصـدار الشركـة لميزانيتـين عـن سـنتين ماليتـين كاملتـين مـن تاريـخ تأسـيس الشركـة.

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، 1997، ص 235.

(2) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 229.

ويهدف هذا القيد إلى منع تداول هذه الحصص إلى حين اتضاح المركز المالى للشركة. ويذهب بعض الفقه فى تبرير هذا القيد إلى أنه يخشى أن يعمد المؤسسون إلى تسمية حصصهم العينية فى نظام الشركة بأنها حصص تأسيس تخلصاً من الحظر الوارد على تداول الحصص العينية.

ثانياً: انتفاء القيمة الاسمية لحصص التأسيس

تصدر حصص التأسيس بدون قيمة اسمية تدرج فى الصك الذى يجسدها على عكس السهم الذى يحمل قيمة اسمية بحيث لا يجوز إصدار الأسهم كقاعدة عامة بأقل من الحد الأدنى لهذه القيمة التى يحددها القانون.

ثالثاً: تحديد حقوق أصحاب حصص التأسيس بأنصبة من الأرباح

تتشابه حصص التأسيس بالأسهم فى أن كليهما يستهدفان الحصول على أنصبة من الأرباح.

ولكنهما يختلفان فى أن حق صاحب حصص التأسيس ينحصر فى الحصول على الأرباح إذا حققت الشركة أرباحاً وبالتالى يكون له حق احتمالى فى الحصول على نسبة معينة من الأرباح الصافية التى تحققها الشركة بعد اقتطاع الاحتياطات تتناسب مع أهمية الخدمات التى يقدمها للشركة[1].

بينما تتعدد حقوق حملة الأسهم لتشمل فضلاً عن الحق فى الحصول على الأرباح حقوقاً أخرى منها الحق فى استرداد القيمة الأسمية للسهم واقتسام أموال الشركة عند حلها وغيرها من الحقوق.

---

(1) د.عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون، 2009، ص 350.
د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري، 2014، ص 274.

والجديـر بالذكـر أن حملـة حصـص التأسـيس يسـتفيدون أيضـاً مـن بعـض الحقـوق غـير أنصبـة الأربـاح وهـذا مـا سـوف نبحثـه لاحقـاً.

رابعاً: إدارة الشركة

لا تحـول حصـص التأسـيس صاحبهـا حـق التدخـل فى إدارة الشركـة وذلـك عـلى عكـس السـهم الـذى يخـول المسـاهم حـق إدارة الشركـة كـما يخولـه حـق التصويـت فى الجمعيـات العموميـة.

خامساً: لا تسـتحق حصص التأسيس الفوائد

تتشـابه حصـص التأسـيس مـع السـندات فى أن كليهـما دائـن للشركـة، فصاحـب حصـة التأسـيس دائـن لهـا بقيمـة نصيبـه مـن الأربـاح، أمـا صاحـب السـند دائـن بالفوائـد.

لذلـك فـإن دائنيـة صاحـب حصـة التأسـيس تنحـصر فى نسـبة محـدودة مـن أربـاح الشركـة إذا حققـت أرباحـاً صافيـة، فى حـين أن صاحـب السـند يعتـبر دائنـاً للشركـة سـواء حققـت أرباحـاً أم لم تحقـق لأنـه فى كلا الحالـين يسـترد قيمـة سـنده الاسـمية بالإضافـة إلى الفوائـد المتفـق عليهـا فى بيـان الإصـدار أو نـشرة الاكتتـاب[1].

---

(1) د.الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، مرجع سابق، ص 234.

المطلب الثالث

الطبيعة القانونية لحصص التأسيس

أثـار تحديـد الطبيعـة القانونيـة لحصـص التأسـيس جـدلاً كبـيراً بـين الفقهـاء.

والسـبب فى ذلـك هـو الاختـلاف حـول طبيعـة مركـز أصحـاب هـذه الحصـص فى الشركـة.

فذهـب البعـض إلى اعتبـار صاحـب حصـة التأسـيس شريـكاً فى الشركـة ولكنـه شريـك مـن نـوع خـاص (un actionnaire d'un genre particulier) وذهـب البعـض الآخـر إلى اعتبـاره دائنـاً تشـبيهاً لـه بحامـل السـند ذى اسـتحقاق متغـير (un creancier ayant un titre comparable a une obligation a revenu variable).

واعتـبر البعـض الآخـر صاحـب حصـة التأسـيس شـبيه بالشريـك المشـارك فى توزيـع الأربـاح (Comme un associe semblable a un participant) و بالإجـمال يمكـن إيجـاز النظريـات الثلاثـة بمـا يـلى:

- النظرية الأولى: صاحب حصة التأسيس شريك فى الشركة

يعتـبر فقهـاء هـذه النظريـة أن صاحـب حصـة التأسيس يعتـبر شريـكاً فى الشركـة لأنـه يشـترك مثـل سـائر المسـاهمين فى اقتسـام الأربـاح.

وهـذا الاشـتراك يكـون مقابـل مـا قدمـه إلى الشركـة عنـد تأسيسـها مـن خدمـات وإذ قيـل أنـه ليـس شريـكاً لأنـه لا يتحمـل الخسـارة التـى قـد تقـع بهـا الشركـة فـيرد عـلى هـذا القـول بـأن وضعـه مـن هـذه الناحيـة يشـبه بوضـع الشريـك الـذى يقـدم عملـه.

أمـا القـول بـأن صاحـب الحصـة لا يتدخـل فى إدارة الشركـة فـلا يمنـع عنـه صفـة الشريـك لأن ثمـة شركاء لا يتدخلـون فى إدارة الشركـة كالشريـك المـوصى فى شركـة التوصيـة البسـيطة[1].

وقـد ذهـب بعـض مـن يعتنـق هـذه النظريـة إلى القـول أن صاحـب حصـة التأسـيس يعتـبر شريـكاً لأنـه يقـدم حصـة ذات قيمـة ماليـة وقـد يكـون حصتـه عينيـة يسـتطيع أن يحصـل لقاؤهـا عـلى أسـهم فى الشركـة وليـس صحيـح أنـه لا يشـارك فى الخسـائر بـل هـو يسـتهدف لأنـه يخسر هـذه الحصـة مـن دون أن يحصـل لقاؤهـا عـلى أى ربـح.

ولا يؤثـر جـواز إلغـاء حصـص التأسـيس فى صفتـه كشريـك لأن القانـون يجيـز إخـراج بعـض الـشركاء مـن الشركـة تحـت رقابـة القضـاء.

وقـد وجـه النقـد إلى هـذه النظريـة لأنـه لا يمكـن اعتبـار صاحـب حصـة التأسـيس شريـكاً فى الشركـة لأنـه لا يشـترك فى تكويـن رأس مالهـا بحصـص نقديـة أو عينيـة ولا يتحمـل جـزءاً مـن الخسـارة التـى قـد تقـع فيهـا الشركـة ولا يتوفـر لديـه نيـة المشـاركة وهـى مـن مميـزات الشريـك.

ولا يصـح القـول بـأن مركـز صاحـب حصـة التأسـيس كمركـز الشريـك بالعمـل فى شركات الأشـخاص لأن المركزيـن وإن كانـا يتشـابهان فى عـدم تقديـم حصـة تدخـل فى تكويـن رأس المـال، فهـما يختلفـان تمـام الاختـلاف، فالشريـك بالعمـل تتوافـر فيـه نيـة الاشـتراك لأنـه يتحمـل قسـماً مـن خسـائر الشركـة بخسـارته كميـة العمـل التـى قدمهـا وهـو يتدخـل فى إدارة الشركـة. أمـا بالنسـبة للشريـك المـوصى فإنـه يجـوز لـه التدخـل فى أعـمال الإدارة الداخليـة فى حـين أن صاحـب حصـة التأسـيس لا يجـوز لـه مبدئيـاً التدخـل لا فى الإدارة الداخليـة ولا الخارجيـة للشركـة.

(1) د. مصطفى كمال طه، أصول القانون التجارى، 1994، ص468.
د.أكثم الخولى، الشركات التجارية، 1968، ص275.

هـذا فضـلاً عـن أن حصـص التأسـيس تعطـى فى شركات المسـاهمة ولا تعطـى فى شركات الأشـخاص ولذلـك لا يعتـبر صاحـب حصـة التأسـيس شريـكاً فى شركـة مسـاهمة.

وبنـاءً عـلى ذلـك ذهبـت بعـض التشريعـات ومنهـا التشريـع الفرنـسى والتشريـع المـصرى صراحـة إلى القـول أن صاحـب حصـة التأسـيس لا يعتـبر شريـكاً فى الشركـة[1].

- النظريـة الثانية: صاحب حصة التأسـيس دائن للشركة

يذهـب البعـض إلى أن صاحـب حصـة التأسـيس يعتـبر دائنـاً للشركـة ويتمثـل حقـه كدائـن فى إمـكان الحصـول عـلى نصيـب مـن الأربـاح فيـما لـو أنتجـت الشركـة أرباحـاً صافيـة، ويؤكـد كونـه دائمـاً أنـه لا يقـدم حصـة تدخـل فى تكويـن رأس المـال ويمتنـع عليـه التدخـل فى إدارة الشركـة وبالتـالى فهـو دائـن وليـس شريـكاً إلا أنـه بالرغـم مـن كونـه دائنـاً فـإن دينـه احتـمالى creance eventuelle لأن حقـه مـشروط بتحقيـق الشركـة أرباحـاً صافيـة قابلـة للتوزيـع.

ولا ينشـأ حـق صاحـب التأسـيس نتيجـة قـرض تـم تقديمـه للشركـة كـما هـو الشـأن بالنسـبة إلى حملـة السـندات وإنمـا نتيجـة تعهـد مـن جانـب الشركـة بمكافـأة مـا قدمـه صاحـب الحصـة مـن خدمـات سـاعدت عـلى تأسيسـها أو عـلى زيـادة رأس مالهـا.

وطالمـا أن صاحـب حصـة التأسـيس يعتـبر بمثابـة دائـن للشركـة فـإن العقـد الـذى يربطـه بهـا يعـد بالنسـبة إليـه عمـلاً مدنيـاً عـلى عكـس المسـاهم الـذى يعتـبر هـذا العقـد بالنسـبة إليـه مـن الأعـمال التجاريـة[2].

(1) (المادة 156) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات: ((لا تدخل حصص التأسيس أو حصص الأرباح فى تكوين رأس مال الشركة ولا يعتبر أصحابها شركاء......)).

Ripert, Georges, traite elementaire de droit commercial, 1974.

مشار إليه د. ألياس ناصيف،موسوعة الشركات التجارية، الجزء التاسع، ص236.

(2) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الاطار القانوني وتعدد الاشكال، 2003، المرجع السابق، ص 291-293.

وقد تعرضت هذه النظرية إلى النقد ومما وجه إليها أن صاحب حصته التأسيس لا يعتبر دائناً لأن الدائن يستوفى حقه سواء كانت هناك أرباحٍ أم لا بينما لا يحصل صاحب الحصة على شئ إلا إذا حققت الشركة أرباحاً. ولا يصح القول بأن الدين احتمالى لأن حق الدائن لا يكون بطبيعته احتمالياً بل ثابتاً ولا يتأثر بربح الشركة أو خسارتها.

وقد اعتبر بعض الفقه أنه يستحيل وضع أصحاب حصص التأسيس خارج الشركة فإذا نص القانون على أنهم لا يتمتعون بصفة الشركاء أى المساهمين فأسبغ عليهم بالوقت نفسه صفة المالكين والدائنين (Propriedtaire et creancier) لعدم تمتعهم بصفة الشركاء فهذا لا يستقيم مع الواقع العملى والقانونى لأنهم كانوا يستمدون حقهم من الأعراف التجارية قبل أن يجرى تنظيم أوضاعهم قانوناً.

- النظرية الثالثة: صاحب حصة التأسيس بائع بثمن إجمالى

يرى البعض أن مركز صاحب حصة التأسيس يشبه مركز البائع الذى يتقاضى ثمناً إجمالياً غير محدد المقدار.

فهو يدخل فى علاقته معاوضة مع الشركة عند تأسيسها ليبيعها خدماته فيقدم إليها خدمة مقابل الثمن، ويمكن أن يتقاضاه بصورة فورية ومحددة، ولكن الشركة تقدم له هذا الثمن فى صورة نصيب محدد من الأرباح وفقاً لقواعد يقررها نظام الشركة.

نادى بهذه النظرية بعض الفقه المصرى الذى قال أن المعاوضة فى حصص التأسيس تتخذ صورة البيع فى الحالتين المنصوص عليهما فى (المادة 34) من قانون الشركات المصرى رقم 159 لسنة 1981، وهما حالة التنازل عن التزام منحته الحكومة أو حق من الحقوق المعنوية كبراءة الاختراع[1].

(1) المادة (1/34) من قانون الشركات: ((لا يجوز إنشاء حصص تأسيس إلا مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة أو حق من الحقوق المعنوية)).

غير أن هذه النظرية لا تستقيم أيضاً لأن عقد البيع ينشأ عنه نقل ملكية شئ مادى أو غير مادى أما تقديم الخدمات والمساعدات فيتقاضى مقدمها أتعاباً وأجوراً وليس ثمناً.

فخدمات المحامى لموكله والطبيب لمريضه لا تعتبر بيعاً وكذلك القول فى أجور العمل والمقاولة وسواها من الأعمال التى لا ينتج عنها نقل الملكية بل خدمات مادية أو علمية أو فنية أو قانونية.

ولذلك لا يعتبر صاحب حصص التأسيس بائعاً لا بثمن فورى ولا بثمن إجمالى.

لذلك تعتبر حصص التأسيس ذو طبيعة مميزة نتيجة مركز صاحبها الخاص بشركة المساهمة فهو فى مركز قانونى خاص لا هو بالدائن ولا بالشريك ولا بالبائع الإجمالى[1].

وهذا ما أكده المشرع المصرى فنص فى (المادة 156) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 على أنه: ((لا تدخل حصص التأسيس أو حصص الأرباح فى تكوين رأس مال الشركة ولا يعتبر أصحابها شركاء.....)).

وهذا ما أكد عليه المشرع السورى عندما قرر منح حصص التأسيس بصورتين إما بشكل أسهم فتكون الحقوق العائدة إليها حق المساهم نفسه.

أو إذا منحت حصص التأسيس بشكل مبلغ نقدى فيقتصر حق صاحبها على هذا المبلغ ولا تكون له أية علاقة فيما بعد بسير أعمال الشركة واجتماعاتها وذلك فى (المواد 134 – 139) من قانون التجارة الصادر بالمرسوم التشريعى رقم 149 تاريخ 1949/6/22 [2].

(1) د. سميحه القليوبى، الشركات التجارية، المرجع السابق، طبعة 2011، ص 788.

(2) المعدل بالقانون رقم 66 تاريخ 1959/3/12، و الذى منع إصدار حصص التأسيس واستبدلها بإعطاء مكافآت التأسيس.

المبحث الثانى

إنشاء حصص التأسيس وكيفية تداولها

يقسـم هذا المبحـث إلى مطلبين:

- المطلب الأول: إنشـاء حصص التأسـيس وشكلها.
- المطلب الثاني: تداول حصص التأسـيس.

المطلب الأول

إنشاء حصص التأسيس وشكلها

عادة ما يتم إنشاء حصص التأسيس فى نظام الشركة الأساسى كمقابل للخدمات التى يقدمها المؤسسون لهذه الشركة بدون أن يقدموا إليها مقدمات تدخل فى تكوين ذمتها المالية.

حيث لا يمكن إعطاؤهم أسهماً بدون هذه المقدمات فيعطون حصص تأسيس لا تمثل مقدمات نقدية أو عينية فعلية بل خدمات وجهود تبذل من أجل إنجاح تأسيس الشركة.

وإذا لم ينص نظام الشركة على حصص التأسيس فيمكن إنشاء هذه الحصص عن طريق تعديل النظام الأساسى.

ولذلك يمكن إنشاء حصص التأسيس بعد اكتمال تأسيس الشركة وفى أثناء أعمالها كما لو قررت زيادة رأس مالها وتبعاً لذلك تعديل نظامها الأساسى إذ يمكن أن يتضمن التعديل إنشاء حصص تأسيس تعطى إلى الأشخاص الذين يقدمون خدمات مفيدة تساعد فى إنجاح عملية الاكتتاب بأسهم الزيادة[1].

ليس من الضرورى أن تعين قانوناً أسباب إعطاء حصص التأسيس بل هى تعطى عادة إلى الذين يقدمون خدمات ذات شأن إلى الشركة سواء فى عمليات تأسيسها أو فى عمليات زيادة رأس مالها كالمصارف ومنظمى الأعمال.

(1) د.صفوت بهنساوي، الشركات التجارية، 2007، المرجع السابق، ص 354/353.

ويمكـن أن تعطـى هـذه الحصـص إلى بعـض مقدمـى الحصـص العينيـة كتكملـة لحقوقهـم عندمـا يجـرى تقديـر مقدماتهـم بقيمـة تقـل عـن القيمـة الحقيقيـة أو عندمـا يصعـب تقديـر قيمـة المقدمـات بشـكل دقيـق كتقديـم بـراءة اخـتراع. وقـد تعطـى حصـص التأسـيس بحـالات اسـتثنائية إلى المسـاهمين أنفسـهم كمكافـأة لهـم عـلى الاكتتـاب بعـدد كبـير مـن الأسـهم أو تشـجيعاً لهـم عـلى الاكتتـاب بأسـهم زيـادة رأس المـال عندمـا يكـون الإقبـال عـلى الاكتتـاب بهـذه الأسـهم ضعيفـاً[1].

وقـد تعمـد بعـض الـشركات أحيانـاً إلى إعطـاء كل مسـاهم قديـم حصـص تأسـيس مكافـأة لـه فى حـال زيـادة رأس مـال الشركـة.

وقـد تترقـب الشركـة أنـه قـد يكـون ثمـة حاجـة مسـتقبلية إلى توزيـع حصـص تأسـيس إذا توفـرت الظـروف المواتيـة لذلـك.

فتعمـد الشركـة إلى إنشـاء مثـل هـذه الحصـص وتبقيهـا مرتبطـة بكعوبهـا مـن دون توزيعهـا حاليـاً، ولا يكـون لهـذه الحصـص عندئـذ أى قيمـة قانونيـة مـا لم يجـر تسـليمها فعليـاً إلى مسـتحقيها بعـد توفـر الظـروف المرتقبـة.

ولكنـه تجنبـاً لإسـاءة اسـتعمال هـذه الحصـص تقـوم الشركـة بتحديـد شروط توزيعهـا وبتعيـين مـن هـم الذيـن تـوزع عليهـم.

وبمـا أن حصـص التأسـيس تصـدر بـدون قيمـة اسـمية وبمـا أنـه لابـد مـن تحديـد هـذه الحصـص تمييـزاً لهـا عـن سـواها، فيقتـضى الإشـارة إلى نوعهـا فى السـند الـذى يثبتهـا.

(1) د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج9، 2014، مرجع سابق، ص 244.

وبما أنه يمكن للشركة أن تصدر أنواعاً مختلفة منها كما تبين بذلك (المادة 4/1) من قانون 1929/1/23 الفرنسى فيجب أن يشار فى سند الحصة إلى السلسلة (Serie) الذى تنتمى إليها.

وقد نصت (المادة 34) من قانون الشركات المصرى رقم 159 لسنة 1981 على ما يأتى: ((لا يجوز إنشاء حصص تأسيس أو حصص أرباح إلا مقابل التنازل عن التزام منحته الحكومة أو حق من الحقوق المعنوية.

ويجب أن يتضمن نظام الشركة بياناً بمقابل تلك الحصص والحقوق المتعلقة بها، وللجمعية العامة للشركة الحق فى إلغائها مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها فى (المادة 25)[1] وذلك بعد مضى ثلث مدة الشركة أو عشر سنوات مالية على الأكثر من تاريخ إنشاء تلك الحصص ما لم ينص نظام الشركة على مدة أقصر أو فى اى وقت بعد ذلك.

ولا يجوز أن يخصص لهذه الحصص ما يزيد على 10 % من الأرباح الصافية بعد حجز الاحتياطى القانونى ووفاء 5 % على الأقل بصفة ربح لرأس المال. وعند حل الشركة وتصفيتها لا يكون لأصحاب هذه الحصص أى نصيب فى فائق التصفية ولا تسرى أحكام هذه الفقرات على الشركات القائمة وقت العمل بهذا القانون)).

وتنص (المادة 153) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات تحت عنوان: (حالات إنشاء حصص التأسيس أو حصص الأرباح) على ما يلى:

((لا يجوز إنشاء حصص تأسيس أو أرباح إلا مقابل التنازل عن ألتزم منحته الحكومة أو حق من الحقوق المعنوية.

(1) وقد حلت محل اللجنة المنصوص عليها فى (المادة 25) من قانون الشركات المصرى سنة1981، اللجنة المنصوص عليها (بالمادة 3) من القانون رقم 95 لسنة 1992 بشأن سوق رأس المال و(المادة 64) من لائحته التنفيذية.

ويتـم إنشـاء حصـص التأسـيس أو الأربـاح سـواء عنـد تأسـيس الشركـة أو زيـادة رأسـمالها. ويجـب أن يتضمـن نظـام الشركـة بيـان بمقابـل تلـك الحصـص والحقـوق المتعلقـة بهـا.

ويتـم تداول هـذه الحصص بطريق القيـد فى دفاتر الشركة)).

ويتضـح مـن هاتـين المادتـين أن المـشرع المـصرى أجـاز بنـص (المـادة 34) مـن قانـون الـشركات أن يتضمـن نظـام الشركـة نصـاً يقـضى بإنشـاء حصـص تأسـيس عـلى أن يبـين مـا هـو المقابـل لهـذه الحصـص والحقـوق الخاصـة بهـا.

وتجيـز الفقـرة الثانيـة مـن (المـادة 153) مـن اللائحـة التنفيذيـة أن يتـم إنشـاء حصص تأسيس أو أربـاح سـواء عنـد تأسـيس الشركـة أو عنـد زيـادة رأس مالهـا. ويمكـن بصـورة عامـة إنشـاء الحصـص فى أثنـاء قيـام الشركـة عـن طريـق تعديـل نظامهـا بموافقـة الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة، وهـذا هـو الـرأى الراجـح فى الفقـه المـصرى[1].

ومـع ذلـك فثمـة رأى يعتـبر أنـه إذا لم يرخـص نظـام الشركـة بإنشـاء حصـص تأسـيس فى أثنـاء وجـود الشركـة فتجـب موافقـة جميـع المسـاهمين لأن إشراك أصحـاب حصـص التأسـيس معهـم فى قسـم مـن أربـاح الشركـة يقلـل مـن حقوقهـم ولا يكـون نافـذاً بالنسـبة إليهـم إلا إذا وافقـوا عليـه[2].

---

(1) محمد فريد العرينى، القانون التجارى، 1994، ص 287. سميحه القليوبى، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، ص 777. د. رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات، 2001، ص 350.د. فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 1994، ص430.

(2) على يونس،الشركات التجارية،دار الفكر العربي، ص266.

ويشـترط لإنشـاء الحصـص التأسـيس أن يتـم ذلـك فى احـدى الحالتـين الآتيتـين:

- الحالـة الأولى: أن يكـون إنشـاء الحصـص مقابـل التنـازل عـن التـزام منحتـه الحكومـة للشركـة.
- الحالـة الثانيـة: أن يكـون إنشـاء الحصـص مقابـل حـق مـن الحقـوق المعنويـة التـى تـؤول إلى الشركـة كبراءات الاخـتراع، وحقـوق الملكيـة الأدبيـة والفنيـة، وغيرهـا مـن الحقـوق.

وبالتـالى فـإن حصـص التأسـيس لا تعطـى مقابـل تقديـم حصـة عينيـة أو نقديـة لأن مثـل هـذه الحصـة تخـول أصحابهـا الحصـول عـلى أسـهم عينيـة ويكـون لهـم صفـة المسـاهمين.

ولقـد أثنـى بعـض الفقـه المـصرى عـلى المـشرع الـذى لم ينتهـج نهـج الشرائـع التـى أطلقـت الحريـة فى إنشـاء حصـص التأسـيس لمكافـأة الجهـود التـى بذلـت فى سـبيل تأسـيس الشركـة أو الخدمـات التـى قدمـت لهـذا الغـرض.

وهـذا مسـلك محمـود كى لا يـسر فى المؤسسـين فى إنشـاء هـذه الحصـص لمصلحتهـم إضراراً بحقـوق المسـاهمين أو غيرهـم ممـن يتأثـر بهـا حظهـم فى الربـح[1] وأكـثر مـن ذلـك فقـد ذهـب بعـض الفقهـاء المصريـين إلى القـول أنـه وإن كان المـشرع يحمـد عـلى هـذا الموقـف فـكان أولى بـه أن يحـذو حـذو بعـض المشرعـين الذيـن حظـروا إنشـاء هـذه الحصـص نظـراً للمسـاوئ التـى قـد تنتـج عنهـا[2].

(1) على يونس،الشركات التجارية، م.س، ص265. فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، م.س، ص430.

(2) محمد فريد العرينى،الشركات التجارية، م.س، ص 287.

أما في التشريع السوري فقد نصت (المادة 138) المعدلة بقانون التجارة رقم 66 تاريخ 1959/3/12 على ما يلي:

((1.تصدر حصص التأسيس بإسناد تتضمن ما ذكر في الأسهم النقدية من بيانات تعطى أرقاماً متسلسلة خاصة ويذكر فيها أنها حصص تأسيس وما يصيبها من أرباح الشركة.

2.على مجلس الإدارة أن يسلم إسناد حصص التأسيس إلى أصحابها خلال ستة أشهر من تاريخ انعقاد الهيئة العامة التأسيسية)).

المطلب الثانى

تداول حصص التأسيس

تتجسـد حصـص التأسـيس بسـندات قابلـة للتـداول ويمكـن إصدارهـا بشـكل سـندات اسـمية أو لحاملهـا وهـى تخضـع للنظـام نفسـه الـذى تخضـع لـه الأسـهم ويمكـن أن تكـون مسـعرة بالبورصـة وحتـى أن البعـض منهـا جـرى تسـعيره فى فرنسـا بشـكل مرتفـع جـداً.[1]

ولكنـه بالرغـم مـن طبيعـة حصـص التأسـيس القابلـة للتـداول فـإن الحصـص التـى تعطـى مقابـل فـرق المقدمـات العينيـة تخضـع للأنظمـة التـى يخضـع لهـا تقديـر المقدمـات العينيـة ولذلـك يقتـضى عـدم تـداول هـذه الحصـص خـلال مـدة سـنتين، كسـائر المقدمـات العينيـة.

وبالرغـم مـن أن تـداول حصـص التأسـيس يخضـع للنظـام نفسـه الـذى يطبـق عـلى تـداول الأسـهم فقـد ذهـب الفقـه الفرنـسى أن التشريـع المؤقـت المتعلـق بإيـداع الأسـهم لحاملهـا والصـادر بموجـب قانـون 28 فبرايـر 1941 الفرنـسى والمعـدل بقانـون 1949/7/5 لا يطبـق عـلى حصـص التأسـيس[2].

ولكـن المرسـوم الفرنـسى تاريـخ 13 ينايـر 1957 نـص عـلى أن نظـام الحسـاب الجـارى للسـندات المودعـة فى الـ (S.I.C.O.VA.A.M) يمكـن تطبيقـه عـلى الحصـص بقـرار مـن وزيـر الماليـة شرط أن تكـون قيمتهـا مسـعرة فى البورصـة.

---

(1) Escarra, Jean، manuel de droit commercial،paris, 1950،

مشار اليه د. إلياس ناصيف،الشركات التجارية، الجزء التاسع،م.س، ص245.

(2) .Ripert et Roblot, traite elementaire de droit commercial, 1974, op.cit.

مشار اليه د. إلياس ناصيف،الشركات التجارية، الجزء التاسع،م.س، ص245.

ولما كانت حصص التأسيس قابلة للتداول فإنه لا يمكن إنشاؤها إلا فى شركات مساهمة.

وقد ذهب الاجتهاد الفرنسى إلى أن السندات التى لا تحمل تسمية حصص تأسيس ولكنها تعطى أصحابها حصصاً فى الأرباح تحت تسمية أسهم تمتع أو تعطيهم حق الأفضلية بالاكتتاب عند زيادة رأس المال يجب اعتبارها حصص تأسيس.

أما فى التشريع المصرى فإن حصص التأسيس تكون قابلة للتداول أسوة بالأسهم فهى تنتقل بطريق القيد فى سجلات الشركة إذا كانت اسمية أو بالتأشير بالتصرف بسجلات شركة الإيداع إذا كانت مودعة مركزياً وتخضع هذه الحصص فى تداولها للحظر الوارد (بالمادة 45) من قانون الشركات والسابق الإشارة إليه بمناسبة حظر تداول الأسهم العينية وأسهم المؤسسين وبمقتضى ذلك أنه لا يجوز تداول حصص التأسيس قبل نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وسائر الوثائق الملحقة بها عن سنتين ماليتين كاملتين لا تقل كل منهما عن اثنى عشر شهراً من تاريخ تأسيس الشركة. ويحظر خلال هذه المدة فصل قسائم الحصص من كعوبها الأصلية ويوضع عليها طابع يدل على نوعها وتاريخ تأسيس الشركة والأداة التى تم بها وذلك فى (المادة 154) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

وقصد المشرع من هذا الحظر حماية المكتتبين من احتمال التجاء أصحاب حصص التأسيس - وهم المؤسسين عادةً - من القيام بحملة دعائية كبيرة وهمية أو مبالغ فيها تصاحب فترة تأسيس الشركة ثم يقوموا ببيع حصصهم فور تأسيس الشركة أو بعد ذلك بفترة وجيزة قبل اكتشاف جمهور المكتتبين حقيقة مركزها المالى والذى لا يتضح إلا بعد نشر الميزانية وحساب الأرباح والخسائر وكافة الوثائق الملحقة عن سنة أو سنتين ماليتين[1].

(1) د. محمود الشرقاوي، القانون التجاري، 1986، م.س، ص 330.
د. عبد الفضيل أحمد، الشركات، 2009، م.س، ص 350.

وجديـر بالذكـر أن القانـون رقـم 97 لسـنة 1983 فى شـأن هيئـات القطـاع العـام المـصرى وشركاتـه يحظـر عـلى الشركـة إنشـاء حصـص تأسـيس حيـث تنـص (المـادة 24) منـه عـلى أنـه: ((يقسـم رأس المـال الشركـة إلى أسـهم متسـاوية القيمـة ولا يجـوز للشركـة إنشـاء حصـص تأسـيس ولا منـح مزايـا خاصـة للمؤسسـين أو لغيرهـم. ولا يجـوز إصـدار أسـهم تعطـى أصحابهـا امتيـازاً مـن أى نـوع كان......))[1].

أمـا بالنسـبة لقانـون 203 لسـنة 1991 في شـأن قطـاع الاعـمال العـام والـذي يحكـم شركات قطـاع الاعـمال حاليـا فلـم يـرد بـه نـص خـاص في شـأن اجـازة إصـدار حصـص التأسـيس، ولمـا كان قانـون الـشركات رقـم 159 لسـنة 1981 يمثـل الشريعـة العامـة للـشركات التجاريـة فيـما لم يـرد نـص خـاص في قوانـين اخـرى وتطبيقـا للفقـرة الثانيـة مـن المـادة الثانيـة مـن مـواد إصـدار هـذا القانـون والتـي اكدتهـا المـادة الاولى مـن مـواد إصـدار القانـون رقـم 203 لسـنة 1991 والتـى تقـضى بأنـه: ((...... ويـسرى عليهـا فيـما لم يـرد بشـأنه نـص خـاص فى هـذا القانـون وبمـا لا يتعـارض مـع أحـكام نصـوص قانـون شركات المسـاهمة وشركات التوصيـة بالأسـهم والـشركات ذات المسـئولية المحـدودة الصـادر بالقانـون 159 لسـنة 1981))، فإنـه يجـوز لهـذه الـشركات إصـدار حصـص تأسـيس بالـشروط والضوابـط المحـددة قانونـاً.

بالإضافة إلى ذلك فإن المادة السابعة من مواد إصدار القانون رقم 203 لسـنة 1991 المشـار إليـه تنص على أنه: ((لا يجـوز حرمان الـشركات الخاضعة لأحكام هذا القانـون مـن أيـة مزايـا أو تحميلهـا بأيـة أعبـاء تخـل بالمسـاواة بينهـا وبين شركات المسـاهمة الخاضعـة لأحـكام القانـون رقـم 159 لسـنة 1981 المشـار إليـه والتـى تعمـل فى ذات النشـاط ويلغـى البنـد (1) مـن المـادة السادسـة مـن القانـون رقـم

---

(1) وتؤكد (المادة 26) من ذات القانون مبدأ المساواة بين المساهمين حيث نصت على أنه: ((تكون لجميع أسهم الشركة حقوق متساوية وتخضع لالتزامات متساوية)).

66 لسنة 1971 بإنشاء هيئة عامة باسم (بنك ناصر الاجتماعى) كما تلغى عبارة (وفى حدود الموازنة النقدية السارية) الواردة فى الفقرة الأولى من المادة (1) من القانون رقم 118 لسنة 1975 فى شأن الاستيراد والتصدير)).

ومقتضى حكم هذه المادة عدم جواز حرمان شركات قطاع الأعمال العام من أية ميزة مقررة للشركات الخاضعة لأحكام قانون 159 لسنة 1981 سواء كانت هذه الميزة موضوعية أو إجرائية.

وأراد المشرع تأكيد حق شركات قطاع الأعمال العام فى إصدار حصص تأسيس (بالمادة 76) من اللائحة التنفيذية للقانون 203 لسنة 1991 المشار إليه حيث نصت هذه المادة على أنه: ((فى حالة وجود حصص تأسيس أو حصص أرباح لا يجوز أن يخصص لها ما يزيد عن 10 % من الأرباح القابلة للتوزيع وذلك بعد تخصيص نصيب من الربح لا يقل عن 5 % من رأس المال للمساهمين كحصة أولى وخصم مكافأة مجلس الإدارة)).

والواقع أن هذا النص جاء تزيداً وكان الأفضل أما عدم ذكر حكمه كلية استناداً إلى المادتين الأولى والسابعة من مواد إصدار القانون 203 لسنة 1991 أو ذكر حكمه بصلب مواد القانون دون اللائحة، والإحالة صراحة على حكم المادتين (34) من قانون رقم 159 لسنة 1981، و(المادة 76) من لائحته التنفيذية.

كما يلاحظ على نص المادة (76) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم 203 لسنة 1991 سالف الذكر أنه جاء بصياغة تختلف عن صياغة المادتين (34) من قانون الشركات 159 لسنة 1981 و(76) من لائحته التنفيذية، حيث أضافت (المادة 76) المشار إليها حكماً هو ضرورة خصم مكافأة مجلس الإدارة بالإضافة إلى الشروط الأخرى الأمر غير المتوافر فى مواد قانون 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية مما يثير بعض اللبس.

والـذى يتضـح مـن جـماع الأحـكام السـابقة أنـه يجـوز بالنسـبة لتأسـيس شركات قطـاع الأعـمال العـام النـص فى نظامهـا الأسـاسى - أو فى تمويـل لاحـق لهـذا النظـام - إنشـاء حصـص تأسـيس وفقـاً لأحـكام وشروطٍ المـواد الـواردة بالقانـون 159 لسـنة 1981 والسـابق ذكـر أحكامهـا تفصيـلاً.

كـما يجـوز تقريـر هـذه الحصـص بالنسـبة لـشركات قطـاع الأعـمال العـام القائمـة فى تعديـل لنظامهـا الأسـاسى إذا مـا وجـدت الحاجـة إلى ذلـك بعـد اتبـاع الأحـكام القانونيـة فى هـذا الخصـوص[1].

(1) المستشار. رجب عبد الحكيم سليم، شرح احكام قانون الشركات، 2001،المرجع السابق، ص 354/352. د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية،الطبعة الثانية،المرجع السابق، 1993، ص 315/313.

المبحث الثالث

حقوق أصحاب حصص التأسيس

يتمتع حامل حصص التأسيس بحقوق عديدة لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى مطلبين وهما:

- المطلب الأول: حقوق أصحاب حصص التأسيس فى التشريع الفرنسى.
- المطلب الثاني: حقوق أصحاب حصص التأسيس في التشريع المصري.

المطلب الأول

حقوق أصحاب حصص التأسيس فى التشريع الفرنسي

أولاً: الحق فى الحصول على أنصبة فى الأرباح

لا خلاف على أنه يحق لحامل حصص التأسيس الحصول على نصيب فى الأرباح ولكن قد يحصل الخلاف عليه وهو كيفية تحديد هذا النصيب؟ فهل يعطى حامل الحصص نصيباً ثابتاً أو نصيباً نسبياً يختلف باختلاف الأرباح الصافية المحققة؟ وهل أن نصيبه معادل لنصيب المساهم أو أنه يختلف عنه وبالتالى كيف يجرى تعيين هذا النصيب؟

تجد الإشارة إلى أن قانون 23 يناير 1929 الفرنسى ينص على أن نصيب حامل حصص التاسيس قد يكون ثابتاً أو نسبياً.

ولكنه فى الواقع العملى يكون نسبياً لأنه يتعذر إيجاد قواعد لإعطاء نسبة محددة ولا سيما أن الرأى الراجح فى الفقه والقضاء يتجه إلى عدم اعتبار صاحب الحصة دائناً للشركة وبالتالى لا يكون نصيبه من الأرباح ثابتاً.

وعادة ما يجرى تحديد الأرباح التى توزع على أصحاب الحصص فى نظام الشركة بدون أن ينص القانون على أية نسبة مئوية توزع على أصحاب الحصص غير أنه إذا كان نظام الشركة هو الذى يحدد طريقة توزيع الأرباح على أصحاب الحصص فلا يجوز لهذا النظام أن يخرق القواعد الإلزامية، ولا سيما المتعلقة منها بوجوب تحقيق الأرباح القابلة للتوزيع، وبوجوب اقتطاع الاحتياطى القانونى قبل التوزيع.

وقـد ينـص النظـام أيضـاً عـلى وجـوب اقتطـاع الاحتياطـى النظامـى قبـل التوزيـع أيضـاً وفى كل الأحـوال أن نظـام الشركـة هـو الـذى يحـدد النسـبة التـى تـوزع عـلى أصحـاب الحصـص كأن تكـون مثـلاً 10 % أو 25 % أو أكـثر أو أقـل.

وقـد ينـص نظـام الشركـة عـلى أن يجـرى توزيـع أولى للأربـاح عـلى المسـاهمين ثـم يصـار إلى توزيـع ثـانٍ بنسـب محـددة بين المسـاهمين وأصحـاب الحصـص.

وإذا لم ينـص النظـام عـلى شـئ مـن ذلـك فـإن عـدم التسـاوى فى التوزيـع يفـسر لمصلحـة المسـاهمين[1].

وفى حالـة زيـادة رأس مـال الشركـة فـإن المكتتبـين بأسـهم الزيـادة وهـم المسـاهمون عـادة هـم وحدهـم الذيـن يدفعـون قيمـة زيـادة رأس المـال دون أصحـاب الحصـص.

ومـع ذلـك فاتسـاع أعـمال الشركـة نتيجـة لزيـادة رأس مالهـا يـؤدى إلى تزايـد نسـبة الأربـاح التـى يسـتفيد منهـا أصحـاب حصـص التأسـيس بـدون أن يسـاهموا بدفـع أى مبلـغ وهـذا مـا يعطيهـم أفضليـة بالنسـبة إلى المسـاهمين.

ومـن أجـل تحقيـق التـوازن بـين مصالـح الطرفـين أى المسـاهمين وأصحـاب الحصـص عـادة مـا يلحـظ نظـام الشركـة بمناسـبة زيـادة رأس المـال توزيعـات أوليـة للأربـاح عـلى المسـاهمين لا يشـترك فيهـا أصحـاب الحصـص ثـم توزيعـات أخـرى يشـترك فيهـا الاثنـان معـاً.

وقـد اعتـبر الاجتهـاد الفرنـسى أنـه لا تدخـل فى تكويـن الأربـاح المبالـغ التـى تدفـع مـن دون أن تدخـل فى تكويـن رأس المـال كعـلاوات الإصـدار مثـل التـى يدفعهـا المكتتبـون فى حـال زيـادة رأس مـال الشركـة ولا سـيما إذا وضعتـه فى احتياطـى خـاص.[2]

---

(1) Tyan, Emile, droit commercial, Beyrouth, ed, 1970.

مشار إليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، 2014، ص 248.

(2) Merle, droit commercial, societes commerciales,1988.

مشار إليه د. الياس ناصيف، الشركات المغفلة،الجزء التاسع، 2014، ص249.

والسـؤال هنـا هـل يحـق لأصحـاب حصـص التأسـيس الاعـتراض عـلى اقتطـاع الاحتياطـى القانـونى؟

تجـدر الإشـارة إلى أن اقتطـاع الاحتياطـى القانـونى مـن الأربـاح الصافيـة قبـل توزيعهـا عـلى المسـاهمين وأصحـاب الحصـص، هـو عمليـة إلزاميـة تفـرض قانونـاً عـلى الشركـة ولا يحـق لمجلـس الإدارة ولا للجمعيـة العموميـة أن يـصرف النظـر عنهـا كـما لا يحـق لأصحـاب الحصـص ولا المسـاهمين الاعـتراض عليهـا.

والسـؤال الـذى يطـرح نفسـه هنـا هـل يحـق لأصحـاب حصـص التأسـيس الاعـتراض عـلى الاحتياطـى النظامـى كاحتياطـى الاسـتهلاكات مثـلاً؟

مـن البديهـى أن يكـون للشركـة مصلحـة مشروعـة فى اقتطـاع احتياطـى للاسـتهلاكات، شرط أن يكـون هـذا الاحتياطـى مفيـد وغـير مبالـغ فيـه وذلـك مـن أجـل صحـة الميزانيـة وصدقهـا مـن جهـة وحفاظـاً عـلى المصلحـة العامـة للشركـة التـى يسـتفيد منهـا المسـاهمون وحتـى أصحـاب الحصـص أنفسـهم مـن جهـة أخـرى طالمـا أن هـذا الاحتياطـى ضرورى مـن أجـل تعزيـز مركـز الشركـة ومواجهتهـا للظـروف الصعبـة.

أمـا إذا جـرى تكويـن الاحتياطـى بصـورة مبالـغ فيهـا أو مـن أجـل هضـم حقـوق أصحـاب الحصـص، فقـد قـرر الاجتهـاد والفقـه الفرنسـيين أنـه يحـق لأصحـاب الحصـص الاعـتراض عـلى تكويـن احتياطـى الاسـتهلاكات والمطالبـة بإبطـال قـرار الجمعيـة العموميـة القـاضى بتوزيـع هـذا الاحتياطـى.

وتجنبـاً للـصراع الـذى قـد يحصـل بـين المسـاهمين وأصحـاب الحصـص بهـذا الشـأن ومـا قـد ينجـم عنـه مـن دعـاوى تـؤدى إلى شـل أعـمال الشركـة عمـدت بعـض الـشركات إلى إدراج بنـود فى أنظمتهـا الأساسـية تقـضى بإعطـاء أصحـاب الحصـص فى الاشـتراك بتوزيـع فائـض التصفيـة.

وكثيراً ما يثور النزاع بين حملة حصص التأسيس والجمعية العامة للمساهمين بمناسبة تكوين احتياطى اختيارى يترتب عليه نقص فى جملة ما يحصلون عليه من مبلغ الربح و الذى يعتمد فى هذا الشأن هو أن الجمعية العامة يكون لها التحق بتكوين احتياطى اختياري متى التزمت فى ذلك سياسة رشيدة لا تهدف إلى مجرد الإضرار بأصحاب حصص التأسيس.

ويكون الأمر كذلك كلما اقتضت ظروف الشركة أو الاستثمار الاحتياط من أجل استهلاكات معقولة أو أحداث متوقعة.

وتراقب المحاكم مدى محافظة الجمعية العامة للشركة على التزام السلوك الصحيح [1] وقد ذهب الاجتهاد الفرنسى إلى أن الشركة لا تكون على حق إذا قصدت من تكوين الأموال الاحتياطية مجرد تضخيم موجوداتها وما يترتب على ذلك من إلحاق الأذى بأصحاب حصص التأسيس نتيجة حرمانهم من حقهم فى جزء من الأرباح فيكون لهم الطعن فى تصرف الشركة.

ويذهب بعض الفقه الفرنسى إلى أنه إذا قررت الشركة أثناء حياتها أن توزع الاحتياطى الاختيارى الذى كونته أو بعضه فإن أصحاب حصص التأسيس يشتركون فيه مع المساهمين بنفس النسبة التى يشتركون بها فى أرباح الشركة بصفة عامة.

وذلك الحال إذا استمر الاحتياطى الاختيارى دون توزيع إلى حين حل الشركة وتصفيتها لأنه لا يفقد صفته وكونه أرباحاً جائزة التوزيع.

(1) Escarra, Jean, manuel de droit commercial, Paris،1950.

مشار اليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، م.س، 2014، ص 249.

أمـا إذا تكـون الاحتياطـى مـن غـير الأربـاح كـما لـو تكـون مـن عـلاوات إصـدار مدفوعـة مـن المسـاهمين بمناسـبة زيـادة رأس المـال، فـلا شـأن لأصحـاب حصـص التأسـيس بهـا وتكـون حقـاً خالصـاً للمسـاهمين. [1]

والأصـل هـو أن قـرارات الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين نافـذة عـلى أربـاب حصـص التأسـيس بـشرط أن تصـدر فى حـدود القانـون ونظـام الشركـة وإلا جـاز إبطالهـا أو مطالبـة الشركـة بالتعويضـات إذا أصابهـم منهـا ضرر.

ومـن المقـرر أن حـق أصحـاب الحصـص فى الحصـول عـلى نصيـب مـن الأربـاح يعتـبر مـن الحقـوق الثابتـة التـى لا يكـون للجمعيـة العامـة للمسـاهمين إنقاصهـا إلا إذا وافـق عـلى ذلـك جميـع أصحـاب الحصـص ويقـع باطـلاً كل قـرار مـن يصـدر خـلاف ذلـك. [2]

غـير أنـه قـد يحـدث أحيانـاً أن تتخـذ الجمعيـة العموميـة قـرارات لا تهـدف مباشرة إلى تقليـل حـظ صاحـب الحصـة مـن الربـح وأن أسـتتبعها ذلـك بالفعـل كـما لـو عمـدت الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة إلى تقريـر تخفيـض رأس المـال.

فـإن نسـبة الربح التى يحصـل عليها أصحاب الحصـص قد تتأثر.

ومـع ذلـك فـإن تخفيـض رأس المـال يكـون صحيحـاً فى حـال قررتـه الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة للشركـة عـلى أثـر خسـائر تعرضـت لهـا الشركـة تسـاوى ثلاثـة أربـاع رأس المـال وكان الهـدف مـن التخفيـض هـو النـزول بـرأس المـال إلى مسـتوى الحصـص لا الإضرار بهـم.

(1) د.على حسن يونس،الشركات التجارية،دار الفكر العربي،م.س، ص 269.

(2) Lecouturier, De la repartition des benefices aux actionnaires et aux porteurs de parts, 1902..

مشار اليه د.محمد العريني، الشركات التجارية، 2003،م.س، ص 228

لأن الشركـة تـوزع الأربـاح التـى تحصـل عليهـا فى السـنوات اللاحقـة لحصـول تخفيـض عـلى المسـاهمين وأصحـاب حصـص التأسـيس بـدلاً مـن أن تسـتعمل تلـك الأربـاح فى جـبر خسـارة رأس المـال إذا لم يحصـل تخفيضـه.

أمـا إذا حصـل التخفيـض فى حالـة تكـون فيهـا أحـوال الشركـة فى رخـاء وكان الهـدف منـه إلحـاق الـضرر بأصحـاب الحصـص فيمكنهـم فى هـذه الحالـة الاعـتراض عـلى قـرار الجمعيـة العموميـة بتخفيـض رأس المـال وإقامـة الدعـوى لإبطالـه أمـام القضـاء.

ثانياً: الحق بقسـم مـن موجودات الشركة عند التصفية

بالرغـم مـن أن أصحـاب الحصـص لا يتمتعـون بصفـة الـشركاء عمـلاً بنـص المـادة الأولى مـن قانـون 23 فبرايـر 1929 الفرنـسى فـإن لهـم مصلحـة مباشرة بـل تأثـيراً مباشراً فى رواج أعـمال الشركـة شـأنهم شـأن الـشركاء فى هـذا الأمـر.

مـن هنـا يمكـن التفكـير بإعطائهـم حـق الاشـتراك فى موجـودات الشركـة عنـد التصفيـة، ولكـن هـذا الحـق لا يعطـى إلا بنـص يـدرج فى نظـام الشركـة وعندئـذٍ يتقاسـمون فائـض التصفيـة مـع الـشركاء.[1]

وهـذا مـا يحقـق العدالـة لأن موجـودات الشركـة تتألـف مـن جهـة فى الأربـاح غـير الموزعـة ومـن جهـة أخـرى فـإن أصحـاب الحصـص لا يفقـدون حقهـم مـن الأربـاح غـير الموزعـة إذا أعطـى لهـم حـق الاشـتراك فى توزيـع فائـض التصفيـة، بـل يسـتفيدون كالمسـاهمين أنفسـهم مـن تكويـن الاحتياطـى ولكـن الصعوبـة تظهـر عنـد زيـادة رأس مـال الشركـة عـن طريـق ضـم الاحتياطـى إلى رأس المـال وزيـادة القيمـة الأسـمية للأسـهم أو توزيـع أسـهم مجانيـة عـلى المسـاهمين.

(1) . Batardon, traite pratique des societes commerciales, Paris, 1933.

مشار اليه.د.الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج9،م.س، ص 253.

ففـى هـذه الحالـة يشـعر أصحـاب الحصـص بانتقـاصٍ حقوقهـم لأنهـم مـن جهـة ليسـوا مـن الـشركاء ولا يكـون لهـم بالتـالى أسـهماً تمثـل حصصـاً فى رأس مـال الشركـة ومـن جهـة أخـرى فهـم يخـسرون حقوقهـم فى الاحتياطـى عندمـا ينقـضى بضمـه إلى رأس المـال، فـما هـو الحـل فى هـذه الحالـة؟

ذهـب الاجتهـاد الفرنـسى إلى أنـه فى مثـل هـذه الحالـة إمـا أن يعطـى أصحـاب الحصـص أسـهماً تتناسـب مـع حصصهـم فى الاحتياطـى أو يحتفـظ لهـم فى الميزانيـة بحسـاب احتياطـى مخصـص لمصلحتهـم.

ويثـور التسـاؤل عـن الحكـم فى حالـة زيـادة رأس المـال الشركـة عـن طريـق ضـم الاحتياطـى المكـون مـن إعـادة تقديـره الموجـودات إذا يبـدو مـن الصعوبـة حسـاب التعويـض المتوجـب لأصحـاب الحصـص مـن إعـادة تقديـر الموجـودات ولذلـك اقـترح البعـض أن يـدرج فى نظـام الشركـة بنـد يعطـى أصحـاب الحصـص أنصبـة فى الأربـاح التـى حرمـوا منهـا عـلى أسـاس إعـادة التقديـر تتناسـب مـع التوزيعـات التـى تعطـى للأسـهم الجديـدة[1].

ثالثاً: حق المشـاركة فى حياة الشركة

Droit de participation a la vie social

أبعـد قانـون 23 فبرايـر 1929 الفرنـسى حملـة حصـص التأسـيس مـن المشـاركة فى الجمعيـات العموميـة للشركـة لأنـه ليسـت لهـم صفـة الـشركاء.

وبصـورة عامـة أبعدهم عن المشـاركة فى الحيـاة العامة للشركة.

(1) Basvieux, le compte de lin corporation de la plus value de reevaluation au capital social. Journ. Soc. 1947

مشار إليه د. الياس ناصيف موسوعة الشركات التجارية،2014،م.س، ص 254.

ومع ذلك فإن القانون لا يمنعهم من الدفاعٍ عن مصالحهم الخاصة طالما أنه لا يمنعهم من ذلك وكل ما لا يمنع قانوناً فهو مباح ولذلك يتجه الرأى إلى السماح لهم بالتدخل فى الحياة العامة للشركة حماية لمصالحهم.

غير أنه من أجل ضمان الدفاع عن الحقوق المشتركة لحملة الحصص وليس الحقوق الفردية وتسهيل المقاضاة بشأنها فقد أجار القانون لهم حماية مصالحهم المشتركة عن طريق جمعية يقوم ممثليها بالمطالبة بحقوقهم والمداعاة بشأنها.

وتمكيناً للممثلين من القيام بدورهم سمح لهم بحضور الجمعيات العمومية للشركة كما أوجب موافقة جمعية أصحاب الحصص على بعض القرارات التى تتخذها الجمعية العمومية للمساهمين.

فيحق إذاً لممثلى جمعية حملة الحصص حضور جمعيات الشركة العمومية والاطلاع على ما يجرى فيها والاشتراك فى المناقشات كالمساهمين أنفسهم وحتى يمكنهم التوقيع على محاضر الجمعية، ولكنه لا يحق لهم التصويت وإذا اشتركوا فى التصويت تكون قرارات الجمعية التى صوتوا عليها باطلة [1].

ومع ذلك فقد ذهب البعض إلى جواز النص صراحة فى نظام الشركة على السماح لأصحاب حصص التأسيس بالاشتراك فى التصويت على أن يكون لهم صوت إلزامى[2].

غير أنه لا يمكن التسليم بهذا الرأى لأن التصويت فى الجمعيات العمومية هو حق من حقوق المساهمين وحدهم لأنهم أصحاب رأس مال.

(1) (المادة 9) من القانون 23 فبراير 1929 الفرنسى.

(2) Rousseau, Les societes commerciales francaises et etrangeres, Paris,1938.

مشار إليه د. الياس ناصيف، الجزء التاسع، 2014،م.س، ص 258.

ولذلـك اقتـصرت النصـوص الخاصـة بتكويـن الجمعيـات العموميـة عـلى إعطـاء الحـق للمسـاهمين دون غيرهـم فى التصويـت.

وقـد أيـد المـشرع هـذا الـرأى بتنظيمـه التصويت فى بعـض المسـائل عـلى أسـاس وجـوب توفـير أغلبيـات معينـة فى عـدد المسـاهمين الحاضريـن وفى نسـبة رأس المـال الممثلـة.

ولكـن القانـون لا يمنـع مـن أن ينـص نظـام الشركـة عـلى أن يمثـل أصحـاب الحصـص بمندوبـين عنهـم فى الجمعيـات العموميـة وأن يـدلى هـؤلاء المندوبـون برأيهـم عـلى أن يكـون هـذا الـرأى استشـارى [1].

غـير أن عـدم دعـوة ممثـلى جمعيـة أصحـاب الحصـص إلى حضـور الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين لا يـؤدى إلى اعتبـار هـذه الجمعيـة باطلـة.

وإذا كان لا يحـق لممثـلى جمعيـة أصحـاب الحصـص التدخـل بوجـه عـام فى سـير الحيـاة العامـة للشركـة غـير أن القانـون الفرنـسى أوجـب موافقـة جمعيـة أصحـاب الحصـص عـلى حالتـين مهمتـين مـن حـالات تعديـل نظـام الشركـة وهـما: تعديـل موضـوع الشركـة وتعديـل شـكلها [2].

ويحـق للجمعيـة العموميـة غـير العاديـة للمسـاهمين أن تقـرر حـل الشركـة، وهـذا القـرار مـن شـأنه أن يقـضى عـلى حقـوق أصحـاب الحصـص فى توزيعـات الإربـاح وقـد اعتـبر الاجتهـاد الفرنـسى أنـه إذا كان قـرار الحـل قـد اتخـذ نتيجـة لقـوة قاهـرة فـلا يحـق لحملـة الحصـص المطالبـة بـأى تعويـض.

---

(1) Lyon-caen et Renault، traite de droit commercial..

مشار إليه بنفس المرجع السابق، ص 258.

(2) (المادة 9) من قانون 23 فبراير 1929 الفرنسى.

وقد تتخذ الجمعية العمومية قرارات ينشأ عنها منفعة غير مباشرة لأصحاب الحصص كما لو وافقت على زيادة رأس المال أو تمديد أجل الشركة فعندئذ يقتسم أصحاب الحصص مع المساهمين ارباح الشركة إلى حين انقضائها، وذلك لأن تمديد أجل الشركة لا يترتب عليه تغيير شخصيتها المعنوية وبما أنها تلتزم فى نظامها بتخصيص قسم من أرباحها لأصحاب حصص التأسيس فهى تظل مسئولة عن التزامها هذا ما دامت قائمة.

رابعاً: الحق فى إقامة الدعوى الشخصية للمطالبة بالعطل والضرر

يعترف لحملة حصص التأسيس بالاحتفاظ بحقهم فى الدفاع عن مصالحهم الشخصية كحقهم فى إقامة الدعوى على الشركة التى لم تدفع لهم حقوقهم فى أنصبة الأرباح الموزعة أو حقهم فى إقامة الدعوى على الشركة التى تزعم بأنها اشترت حصصهم بثمن جزافى.

ويحق لحملة حصص التأسيس إن يطالبوا بالتعويض عن العطل والضرر الذى يلحق بهم من جراء اتخاذ القرار قبل الشركة إذا تبين أنه غير مبنى على سبب مشروع بل كان القصد منه حرمان أصحاب الحصص من الحصول على الأرباح فى المستقبل.

ويكون لأصحاب الحصص الحق برفع الأمر إلى القضاء بطلب التعويضات إذا ثبت أن التصرفات المذكورة بنيت على الغش.

ويذهب بعض الفقه الفرنسى إلى أن افتراض الغش من قبل الشركة يكون أيسر إذا كان أصحاب الحصص قاصراً على اقتسام الأرباح السنوية دون المشاركة فى فائض التصفية عند حل الشركة.

لأنه إذا كان أصحاب الحصص يشاركون فى موجودات الشركة عند التصفية فإن المبالغة فى الاستقطاعات اللازمة لتكوين الاحتياطيات لا تستتبع بالنسبة إليهم

إلا مجـرد التأخـير فى الحصـول عـلى نصيبهـم فى الأربـاح المقتطعـة، أمـا إذا كان لهـم حـق اقتسـام الأربـاح السـنوية دون الأربـاح المجمـدة فى صـورة احتياطيـات فـإن المبالغـة التعسـفية فى تكويـن الاحتياطـات تـؤدى إلى حرمانهـم مـن الأربـاح المقتطعـة.

كـما يحـق لأصحـاب حصـص التأسـيس رفـع الدعـوى أمـام القضـاء إذا ثبـت أن تصرفـات الشركـة لا تسـتند إلى مـبررات سـليمة فـإذا وقعـت هـذه التصرفـات خـارج نطـاق سـلطات الجمعيـة العموميـة أو إذا كانـت القـرارات مشـوبه بعيـب فى الشـكل كان لأصحـاب المصلحـة طلـب بطلانهـا.

خامسـاً: حق الأفضلية بالاكتتاب عند زيادة رأس مال الشركة

هـل يجـوز لحملـة الحصـص بأفضليـة الاكتتـاب بأسـهم زيـادة رأس مـال الشركـة؟

يبـدو للوهلة الأولى أن الجواب على هذا السـؤال هـو بالنفى.

لكـن ومـع ذلـك فقـد أجـاز المـشرع الفرنـسى فى المرسـوم التشريعـى تاريـخ 8 أغسـطس 1935 المكمـل (للـمادة 14) مـن قانـون 23 فبرايـر 1929، بإعطـاء بعـض أصحـاب حصـص التأسـيس حـق الأفضليـة فى الاكتتـاب بزيـادة رأس المـال وقـد اعتـبر بعـض الفقـه الفرنـسى أن هـذا الحـق يشـكل شـواذاً عـلى حـق المسـاهمين فى الاكتتـاب بأسـهم زيـادة رأس المـال.[1]

والجديـر بالذكـر أن هـذه الحقـوق التـى ذكـرت ليسـت عـلى سـبيل الحـصر بـل إنمـا عـلى سـبيل التعـداد لأنـه يوجـد حقـوق أخـرى كالاطـلاع عـلى جـرد الشركـة وعـلى الميزانيـة وحسـابات الشركـة وغيرهـا.

---

(1) Mazsoud, L'assimilation aux parts de fondateurs des litres representatives D'un droit de souscription, J.C. P. 1944.

مشار إليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، 2014، م.س، ص 264.

المطلب الثانى

حقوق أصحاب حصص التأسيس فى التشريع المصرى

أولاً: الحق فى الحصول على أنصبة فى الأرباح

تعطى حصص التأسيس أصحابها الحق فى الحصول على أنصبة فى الأرباح وهذا ما تنص عليه (المادة 34) من القانون رقم 159 لسنة 1981 و(المادة 156) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

ويجب أن ينص نظام الشركة على كيفية اشتراك أصحاب الحصص فى هذه الأرباح وقد نصت (المادة 156) سالفة الذكر على أنه: ((لا يكون لأصحاب الحصص من الحقوق إلا ما ينص عليه نظام الشركة، أو القرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية بإنشاء هذه الحصص)).

وقد حدد المشرع المصرى الحد الأعلى الذى يمكن منحه لأصحاب الحصص من الأرباح عندما نص فى الفقرة الثالثة من (المادة 34) المشار إليها على أنه ((لا يجوز أن يخصص لهذه الحصص ما يزيد على 10 % من الأرباح الصافية بعد حجز الاحتياطى القانونى ووفاء 5 % على الأقل بصفة ربح رأس المال)).

كما نصت (المادة 156) من اللائحة التنفيذية على أنه ((لا يجوز أن تخصص لهذه الحصص سواء كانت فى صورة ثابتة أو بنسبة من الأرباح ما يزيد على 10 % من الأرباح الصافية بعد حجز الاحتياطى القانونى ووفاء 5 % على الأقل لأصحاب الأسهم بصفة ربح لرأس المال)).

والسبب فى تحديد نسبة الأرباح التى تستحق لأصحاب الحصص هو أن نظام حصص التأسيس وحصص الأرباح كان فى الربع الثانى من القرن العشرين مثار جدل فى نطاق التشريع المقارن.

وقد وضح من التجربة إن الإسراف فى تعيين نصيب تلك الحصص فى الأرباح أدى إلى إعراض المستثمرين عن توظيف أموالهم فى الشركات التى يستأثر فيها أصحاب حصص التأسيس بالقسم الأكبر من الأرباح وحال فى كثير من الأحيان دون زيادة رأس المال.[1]

والنسبة التى حددها القانون بـ 10 % هى الأحد الأعلى الذى يمكن لأصحاب حصص التأسيس الحصول عليه فإذا ورد نص فى نظام الشركة على نسبة أكبر فإن الزيادة تكون باطلة.

ويحصل أصحاب الحصص على النسبة المشترطة لهم من الأرباح الصافية القابلة للتوزيع بعد حسم المصروفات العامة ونفقات الاستثمار والاحتياطات التى تكونها الشركة.

وإذا كان القانون المصرى قد خص بالذكر الاحتياطى القانونى فإنه يمكن القول أيضاً بحسم الاحتياطات التى يقررها نظام الشركة لأنه يعود إليه تكون الاحتياطيات الأخرى غير الاحتياطى القانونى.

ولا يشترك أصحاب حصص التأسيس فى توزيع الأرباح إذا كان الباقى من الأرباح الصافية بعد اقتطاع الاحتياطيات لا يكفى للوفاء بنسبة الـ 5 % التى يجب

(1) المذكرة الإيضاحية للقانون المصرى رقم 26 لسنة 1954. وقد كانت (المادة 10) من قرار مجلس الوزراء الصادر سنة 1989 تنص على أنه: ((لا يكون لحصص المؤسسين حق فى جزء من الأرباح إلا إذا دفع لأسهم رأس المال 5 % على الأقل ولا يجوز أن يزيد النصيب الذى يستولى عليه أصحاب حصص التأسيس بحسب قانون الشركة على نصف الباقى بعد ذلك)).

أن توزع أولاً على المساهمين أو يساوى هذه النسبة بدون زيادة وعملاً بأحكام الفقرة الأخيرة من (المادة 34) من قانون الشركات والفقرة الأخيرة (للمادة 156) من لائحته التنفيذية، لا يكون لأصحاب حصص التأسيس أو حصص الأرباح أى نصيب فى فائض التصفية عند حل الشركة وتصفيتها. ولا تسرى أحكام هذه المادة على حصص التأسيس القائمة قبل أول أبريل 1982.

وينطوى حكم هاتين المادتين على تشدد واضح إزاء أصحاب الحصص، ولا سيما أن ما تبقى من فائض التصفية يعتبر ربحاً مجمعاً لم يوزع وكان من المفروض أن يتقاسمه حملة الحصص مع حملة الأسهم.

وإن قصر حق أصحاب الحصص على نصيب من أرباح الشركة القابلة للتوزيع فى أثناء حياتها روعى فيه أن أصحاب الحصص لم يشتركوا فى تكوين رأس المال وأنهم لا يتحملون شيئاً من الخسائر فى حال إخفاق مشروع الشركة.

لذلك رأى المشرع المصرى أنه من العدل أن يخصص المساهمون بفائض التصفية وهو كل ما تبقى من أموالها بعد استرداد القيمة الأسمية لأسهمهم لأنهم هم الذين يتحملون مخاطر المشروع [1].

وتدخل فى فائض التصفية مبالغ الاحتياطى القانونى والنظامى لأنها عبارة عن أرباح غير قابلة للتوزيع فى أثناء حياة الشركة وتبقى بالضرورة ضمن موجوداتها إلا إذا استخدمت فى تسديد ديونها.

ويرى البعض أن حرمان أصحاب الحصص من فائق التصفية لا يتعلق بالنظام العام بمعنى أنه يجوز أن ينص نظام الشركة على منح أصحاب الحصص نصيب فى موجودات الشركة.

---

(1) د. على حسن يونس،الشركات التجارية،م.س، ص270.

أمـا فى حالـة عـدم النـص عـلى ذلـك صراحـة فإنـه لا يجـوز لأصحـاب الحصـص الحصـول عـلى نصيـب فى فائـق التصفيـة تطبيقـاً للقواعـد المقـررة المنصـوص عليهـا بالفقرتـين المذكورتـين سـابقاً.

ومـما يؤكـد عـدم تعلـق القاعـدة بالنظـام العـام أن الفقـرة الأخـيرة مـن (المـادة 156) مـن اللائحـة نصـت عـلى عـدم تطبيـق حكـم هـذه الفقـرة عـلى الـشركات القائمـة وقـت العمـل بالقانـون رقـم 159 لسـنة 1981.

بمعنـى أن لأصحـاب حصـص التأسـيس المنشـأة قبـل نفـاذ هـذا القانـون نصيـب فى فائـض التصفيـة حتـى ولـو لم ينـص عـلى ذلـك نظـام الشركـة عـلى أسـاس أن موجوداتهـا إنمـا تمثـل أرباحـاً مجمـدة بالنسـبة إلى الـشركات القائمـة وقـت العمـل بهـذا القانـون.

ثانيـاً: حق الإطلاع على دفاتر الشركة

بمقتـضى (المـادة 155) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات ((يجـوز لأصحـاب حصـص التأسـيس أو حصـص الأربـاح أن يطلبـوا الاطـلاع عـلى دفاتـر الشركـة وسـجلاتها ووثائقهـا وذلـك بالقـدر الـذى لا يعـرض مصلحـة الشركـة للخطـر ويكـون الاطـلاع بواسـطة مندوبـين تعينهـم جمعيـة حملـة الحصـص ويتـم فى مقـر الشركـة وفى سـاعات العمـل المعتـادة)).

ويجـوز لحملـة حصـص التأسـيس حضـور جلسـات الجمعيـات العامـة للشركـة مـن دون أن يكـون لهـم الاشـتراك فى مداولاتهـا أو التصويـت عـلى قرارتهـا[1].

وتتخـذ هـذه القـرارات في مواجهتهـم رغـم عـدم اشـتراكهم فى التصويـت عليهـا، ومـع ذلـك لا يجـوز للجمعيـة العموميـة تعديـل حقوقهـم فى الأربـاح إلا بموافقتهـم.

(1) د.أحمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، المرجع السابق، 2003، م.س، ص 428.

على أن حق أصحاب الحصص فى نصيب من الأرباح وفى الاطلاع على دفاتر الشركة لا يضفى عليهم صفة الشريك كالمساهمين وأصحاب أسهم رأس المال وذلك لاختلاف طبيعة كل من حصص التأسيس والأسهم.

وهذا ما أفصح عنه المشرع المصرى صراحة بنصه فى الفقرة الأولى من (المادة 156) من اللائحة التنفيذية على أنه: ((لا تدخل حصص التأسيس أو حصص الأرباح فى تكوين رأس مال الشركة ولا يعتبر أصحابها شركاء ولا يكون لهم من الحقوق إلا ما ينص عليه نظام الشركة أو القرار الصادر من الجمعية العامة غير العادية بإنشاء هذه الحصص....))

والجدير بالذكر أن هذين الحقين لم يذكرا على سبيل الحصر بل إنما على سبيل التعداد.

أما فى التشريع السورى فقد نصت (المادة 139) من قانون التجارة المعدل بالقانون رقم 66 تاريخ 1959/3/12 بأنه:

((1.تعطى حصص التأسيس أصحابها الحق فى استيفاء جزء من أرباح الشركة بالنسبة التى يحددها النظام الأساسى.

2.ولا تتجاوز هذه النسبة عشرة فى المائة من الأرباح الصافية التى تزيد بعد توزيع دخل قدرة خمسة فى المائة من قيمة المبالغ التى دفعت فى مقابل الأسهم على المساهمين.

3.عند تصفية الشركة لا يحق لأصحاب حصص التأسيس أن يتناولوا شيئاً من رأس مال الشركة بل يستوفون من الأموال الاحتياطية إذا زاد منها شئ بعد وفاء رأس المال النسبة المعينة فى النظام الأساسى على أن لا تتجاوز خمسة فى المائة من الزيادة المذكورة)).

المبحث الرابع

إلغاء حصص التأسيس أو تحويلها إلى أسهم أو سندات

يمكــن للشركــة أن تعــرض عــلى أصحــاب الحصــص اســترجاع الحصــص منهــم أو أن تعــرض عليهــم تحويلهــا إلى ســندات أو أســهم، لذلــك ســوف نقــوم بتقســيم هــذا المبحــث إلى مطلبــين وهــما:

- المطلب الأول: إلغاء حصص التأسـيس.
- المطلب الثانى: تحويل حصص التأسـيس إلى أسـهم أو سـندات.

المطلب الأول

إلغاء حصص التأسيس

يـؤدى اسـترجاع الحصـص إلى إلغائهـا بعـد دفـع التعويـض المناسـب لأصحابها وقد يقدر هـذا التعويـض بناء على تقارير الخبراء وتكون العملية فى هـذه الحالـة أقـرب إلى شراء الحصـص منهـا إلى اسـترجاعها.

وقـد تشـترى الشركـة بعـض الحصـص مـن أصحابهـا بصـورة فرديـة فتصبـح مالكـة لهـا، وتحتفـظ بهـا دون إلغائهـا وعندئـذٍ لا تدخـل هـذه الحصـص فى حسـاب النصـاب القانـونى للجمعيـة العموميـة لأصحـاب الحصـص ولا فى حسـاب الغالبيـة وبالتـالى تفقـد الحـق بالتصويـت لتعـارض المصالـح بـين الشركـة وأصحـاب الحصـص.

وهـذا الشـكل مـن الـشراء كان معتمـداً قبـل قانـون 1929 الفرنـسى، غـير أن هـذا القانـون أجـاز للشركـة فى (المـادة 7) منـه أن تعـرض عـلى الجمعيـة العموميـة لحملـة الحصـص عرضـاً جماعيـاً لشرائهـا[1].

فـإذا اتخـذت هـذه الجمعيـة قرارهـا بالموافقـة يـسرى هـذا القـرار عـلى جميـع حملـة الحصـص حـق المعترضـين منهـم والغائبـين وفاقـدى الأهليـة ويـؤدى إلى إلغـاء الحصـص.

ويجـب أن يتضمـن العـرض المشـار إليـه ثمـن الحصـص وقـد يتـم تحديـده مـن قبـل الخـبراء ويكـون تقديـره صعبـاً إذا لم يكـن مسـعراً فى البورصـة.

(1) د. علي يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، م.س، ص 277.

ولكنـه مـن المتفـق عليـه وجـوب أن يكـون الثمـن عـادلاً، وإلا يحـق للمعارضـين أن يقيمـوا الدعـوى للمطالبـة بالتعويـض عـن الـضرر اللاحـق بهـم بسـبب الثمـن غـير العـادل.

ويمكـن أن يحـدد الثمـن فى نظـام الشركـة وعندئـذ يكـون الثمـن صحيحـاً ونافـذاً لأنـه بطبيعتـه اتفاقـى ولا يلـزم أصحـاب الحصـص بأيـة دفعـات [1].

وتدفـع الشركـة الثمـن مـن الاحتياطـات الحـرة، فـإذا كان الاحتياطـى مكونـاً مـن المسـاهمين وحدهـم كـما لـو كان مكونـاً مثـلاً مـن عـلاوات الإصـدار فيكـون للمسـاهمين مصلحـة فى دفـع هـذا الثمـن مـن أجـل إلغـاء الحصـص لأنـه بإلغائهـا تلغـى حقـوق أصحابهـا فى توزيعـات الأربـاح ويسـتأثر المسـاهمون وحدهـم بهـا.

وإذا تـم الدفـع مـن الاحتياطـى المكـون مـن الأربـاح والـذى يكـون لأصحـاب الحصـص عليـه حقـوق لأن لهـم حقوقـاً فى الأربـاح فـإن ثمـن الاسـترجاع يحصـل ولـو جزئيـاً مـن موجـودات الشركـة الدائنـة وإذا دفـع الثمـن مـن أربـاح الشركـة فيكـون خاضعـاً لضريبـة الدخـل عـلى رؤوس الأمـوال المنقولـة ويكـون الأمـر عـلى خـلاف ذلـك إذا جـرى التسـديد عـن طريـق زيـادة رأس المـال بقيمـة الحصـص.

ولا تسـترجع الحصـص إلا بدفـع ثمنهـا مـن الأربـاح أو مـن الاحتياطـى وليـس مـن رأس المـال.

تنـص (المـادة 2/34) مـن قانـون الـشركات المـصرى رقـم 159 لسـنة 1981 عـلى أنـه: ((للجمعيـة العامـة للشركـة الحـق فى إلغـاء الحصـص مقابـل تعويـض عـادل تحـدده اللجنـة المنصـوص عليـا فى (المـادة 25) وذلـك بعـد مـضى ثلـث مـدة الشركـة أو عـشر سـنوات ماليـة عـلى الأكـثر مـن تاريـخ إنشـاء تلـك الحصـص مـا لم ينـص نظـام الشركـة عـلى مـدة أقـصر أو فى أى وقـت بعـد ذلـك)).

---

(1) Ripert,Georges, traite elementaire de droit commercial, 1974, op.cit..

مشار اليه د. الياس ناصيف، الجزء التاسع، م.س، ص 278.

وتنص (المادة 157) من اللائحة التنفيذية للقانون الشركات المصرى على أنه ((يجوز للجمعية العامة للشركة بناء على اقتراح مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال أن تقرر إلغاء حصص التأسيس أو حصص الأرباح وذلك بالشروط الآتية[1]:

أ.أن تمضى ثلث مدة الشركة أو عشر سنوات مالية على الأكثر من تاريخ إنشاء تلك الحصص أو المدة التى ينص عليها نظام الشركة أو قرار الجمعية العامة غير العادية بإنشاء الحصص أيهما أقصر.

ب.أن يتم الإلغاء بالنسبة إلى جميع الحصص أو بالنسبة إلى جميع الحصص ذات الإصدار الواحد فى حالة وجود أكثر من إصدار للحصص.

ج.أن يكون الإلغاء مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص عليها فى (المادة 25) من القانون)).

ويتضح من هاتين المادتين أنه يجوز للجمعية العمومية أن تقرر إلغاء الحصص ضمن الشروط المشار إليها أعلاه وهذا الإجراء هو جوازى للشركة فلها أن تتخذه أو تصرف النظر عنه.

وتمارس الجمعية العمومية هذا الحق بناء على اقتراح مجلس الإدارة وبعد مضى ثلث مدة الشركة إذا كانت مدتها معينة.

أما إذا كانت مدة الشركة غير محددة فإن القاضى هو الذى يقدر لها بحسب ظروف كل حالة، المدة التى يفترض أن المتعاقدين قد وافقوا على استمرار استثمار الشركة خلالها[2].

---

(1) د.عبد الرافع موسى، شركات الأشخاص والاموال،المرجع السابق، 2014، م.س، ص 277.
د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، م.س، ص 238.

(2) د. على يونس،الشركات التجارية، م.س، ص 276.

كما يجوز إلغاء الحصص بعد مضى عشر سنوات مالية على الأكثر من تاريخ إنشاء الحصص.

ومعنى ذلك أن القانون يقرر حداً أدنى وحداً أعلى للمدة التى يجوز بعدها إلغاء حصص التأسيس.

فالحد الأدنى هو انقضاء ثلث مدة الشركة والحد الأقصى هو عشر سنوات من تاريخ إنشاء الحصص.

وعلى ذلك تكون العبرة فى إلغاء الحصص بانقضاء ثلث مدة الشركة إلا إذا ترتب على ذلك مرور أكثر من عشر سنوات على إنشاء الحصص فإن الإلغاء يجوز أن يحصل بعد مضى عشر سنوات على الأكثر ما لم ينص نظام الشركة على مدة أقصر أو فى أى وقت بعد ذلك.

ولا يجوز إلغاء الحصص إلا مقابل تعويض عادل تحدده اللجنة المنصوص [1] عليها فى (المادة 25) من القانون.

وإذا لم يوافق أصحاب الحصص على مبلغ التعويض الذى تقدره الجمعية العامة بناء على تحديد اللجنة الخاصة المشار إليها يحق لهم رفع الأمر إلى القضاء وتفصل المحاكم فى كفاية مبلغ التعويض الواجب أداؤه.

ولا يتم الإلغاء إلا بالنسبة إلى جميع الحصص أو بالنسبة إلى جميع الحصص العائدة لإصدار واحد فى حال وجود أكثر من إصدار.

---

(1) حلت محل اللجنة المنصوص عليها (بالمادة 25) من القانون رقم 159 لسنة 1981 اللجنة المنصوص عليها (بالمادة 3) من قانون رقم 95 لسنة 1992 بشأن سوق رأس المال و(المادة 64) من لائحته التنفيذية.

المطلب الثانى

تحويل الحصص إلى أسهم أو سندات

لا يثير تحويل حصص التأسيس إلى سندات أية صعوبة بل يصبح حملة الحصص حملة سندات، وتتحول حقوقهم من أن تكون أنصبة فى الأرباح إلى فوائد مترتبة لهم عن سنداتهم باعتبارهم دائنين للشركة بقيمة سنداتهم الجديدة.

وقد يكون ذلك فى مصلحتهم لأنهم فى جميع الأحوال يتقاضون فوائد عن ديونهم سواء حققت الشركة أرباحاً أو لم تحقق.

غير أن ديونهم تصبح ثابتة برقم محدد يتقاضون عنه الفوائد وعندئذ لا تكون حقوقهم عبئاً على المساهمين كما كانت حصصهم قبل تحويلها بل تكون مقابل مبالغ أسلفوها للشركة.

ويؤدى تحويل الحصص إلى أسهم إلى زيادة رأس المال[1].

وبما أن رأس المال هذا يجب أن يكون حقيقياً فإنه يجرى تحديد قيمة الحصص بكل دقة وربما بواسطة الخبراء.

إن قرار الجمعية العمومية بتحويل الحصص إلى أسهم يطبق على جميع أصحاب الحصص فلا يكون لأى منهم الاحتفاظ بحصصه على حالها.

ولكن هل يجوز لقرار الجمعية هذا أن يفرض على أصحاب الحصص تحويل صفتهم إلى مساهمين فى الشركة؟

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 2001/2000، المرجع السابق، ص 425.

فى الحقيقـة لا يجـوز أن يفـرض عليهـم رغـماً عنهـم أن يكونـوا مسـاهمين فى الشركـة.

ولذلـك إذا رفضـوا صفتهـم كمسـاهمين فيتوجـب عـلى الشركـة أن تشـترى حصصهـم عـن طريـق شراء الأسـهم الجديـدة المخصصـة لهـذه الحصـص.

ولا يتـم تحويـل الحصـص إلى أسـهم إلا بعـد مـرور سـنتين عـلى إنشـاء الحصـص العينيـة.

وذلـك خوفـاً مـن أن يتقـاضى أصحـاب المقدمـات العينيـة حصـص تأسـيس بـدلاً مـن مقدماتهـم ثـم يقومـون بتحويـل حصصهـم إلى أسـهم قابلـة للتـداول تهربـاً مـن قاعـدة بقـاء الأسـهم العينيـة غـير قابلـة للتـداول قبـل مـضى المـدة المذكورة.[1]

نصـت (المـادة 158) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصرى عـلى أنـه: ((يجـوز فى الأحـوال التـى يكـون فيهـا للجمعيـة العامـة للشركـة إلغـاء حصـص التأسـيس أو حصـص الأربـاح أن تقـرر بنـاء عـلى اقـتراح مجلـس الإدارة أو الشريـك أو الـشركاء المديريـن بحسـب الأحـوال تحويلهـا إلى أسـهم يـزاد رأس المـال بقيمتهـا فى حـدود رأس المـال المرخـص بـه ويتـم الاتفـاق بـين مجلـس الإدارة أو المديريـن وبـين جمعيـة حملـة الحصـص عـلى المعـدل الـذى يتـم بـه التحويـل وتـؤدى الزيـادة فى رأس المـال خصـماً مـن المـال الاحتياطـى القابـل للتوزيـع)).

ومتـى تـم تحويـل حصـص التأسـيس عـلى هـذا النحـو فـإن أصحـاب الحصـص يتحولـوا إلى مسـاهمين ويحصلـون عـلى أسـهم تتناسـب مـع قيمـة حصصهـم ويصبحـون شركاء فى الشركـة ولا فـرق بينهـم وبـين أصحـاب أسـهم رأس المـال الأصـلى قبـل الزيـادة ولا يجـوز بعدئـذٍ إخراجهـم مـن الشركـة أو إلغـاء أسـهمهم.

---

(1) Ripert et Roblot, 1974, op.cit..

مشار إليه د. إلياس ناصيف، ج9، م.س، ص 280.

المبحث الخامس

جماعة حملة حصص التأسيس

Masse des porteurs des parts

إن الهدف الأساسى من هذه الجماعة هو تنظيم العلاقات بين الشركة وحملة حصص التأسيس وهى تشبه فى تنظيمها جماعة حملة السندات.

وسوف نقوم بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين:

- المطلب الأول: تعريف جماعة حملة حصص التأسيس وطبيعتها القانونية.
- المطلب الثانى: الجمعية العمومية لجماعة أصحاب الحصص.

المطلب الأول

تعريف جماعة حملة أصحاب حصص التأسيس وطبيعتها القانونية

ويشـتمل على الآتي:

- الفـرع الأول: تعريـف جماعة أصحاب الحصص التأسيسـية.
- الفـرع الثـاني: الطبيعـة القانونيـة لجماعـة أصحـاب الحصص وشـخصيتها المعنوية.

الفرع الأول

تعريف جماعة أصحاب الحصص التأسيسية

يمكـن تعريـف هـذه الجماعـة في التشريـع الفرنـسي بأنهـا تجمـع قانـوني إلزامـى[1] يتألـف مـن كل أصحـاب الحصـص الذيـن يشـكلون نوعـاً واحـداً مـن الحصـص وتكـون لهـم الحقـوق نفسـها.

وإذا ضمـت الشركـة عـدة أنـواع مـن الحصـص يختلـف كل منهـا عـن الآخـر مـن حقـوق أصحابهـا فيكـون لـكل نـوع بصـورة إلزاميـة جمعيـة متميـزة عـن سـواها.

وقـد كان حملـة حصـص التأسـيس قبـل نفـاذ قانـون 23 فبرايـر 1929 الفرنـسى يشـكلون فيـما بينهـم تجمعـا غايتـه الدفـاع عـن حقوقهـم.

وكان هـذا التجمـع يتخـذ طبيعـة الشركـة المدنيـة وبالرغـم مـن أن تحديـد طبيعتـه القانونيـة كانـت موضـع شـك إلا أنهـا لم تطـرح مسـألة مـا إذا كان صحيحـا مـن الوجهـة القانونيـة، وذلـك لأن الشركـة نفسـها كانـت تنـشىء هـذا التجمـع وذلـك تسـهيلا للمفاوضـات التـى يمكـن أن تحصـل بـين الـشركاء وبـين أصحـاب الحصـص فيـما يتعلـق بحقـوق هـؤلاء والدفـاع عنهـم.

وقـد تبنـى قانـون 23 فبرايـر 1929 الفرنـسي هـذا التعامـل، وأوجـب أن يجتمـع أصحـاب حصـص التأسـيس بصـورة قانونيـة وإلزامـه فى تجمـع أطلقـت عليـه تسـمية كتلـة أسـوة بجماعـة الدائنـين التـى تجمـع بـين دائنـي التاجـر فى حالـة إفلاسـه.

(1) (المادة 1)، فقرة 4 و 6 من قانون 23 فبراير 1929 الفرنسى.

الفرع الثاني

الطبيعة القانونية لجماعة أصحاب الحصص وشخصيتها المعنوية

استقر الرأى فى الفقه والقضاء على أن جماعة أصحاب الحصص لا تشكل شركة ولا جمعية بالمعنى القانونى للجمعية.

فهى ليست شركة لأن الغاية منها الدفاع عن حقوق أصحاب الحصص وليس تحقيق الأرباح كما أنها ليست جمعية لأن هدفها ليس مجرداً من المنفعة الشخصية[1]

وبالتالى فجماعة أصحاب الحصص تجمع فرضه القانون لأهداف معينة واسبغ عليه الصفة الشرعية.

ولقد اعتبر الفقه أن القواعد القانونية المتعلقة بجماعة أصحاب الحصص تتعلق بالنظام العام بحيث لا يجوز لنظام الشركة إلغاؤها ولا تخفيض سلطاتها، وذلك حسب (المادة 1) الفقرة الأولى من قانون 1929 الفرنسى.

أما فى التشريع المصري فقد نصت (المادة 155) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 على أنه: ((يجوز لأصحاب حصص التأسيس أو حصص الأرباح إن يطلبوا الاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها وثائقها وذلك بالقدر الذى لا يعرض مصلحة الشركة للحظر ويكون الاطلاع بواسطة مندوبين تعينهم جمعية حملة الحصص ويتم فى مقر الشركة وفى ساعات العمل المعتادة)).

---

(1) Ripert et Roblot, op.cit.

مشار إليه د الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 266.

كما تنص (المادة 158) من اللائحة ذاتها على أنه: ((يجوز فى الأحوال التى يكون فيها للجمعية العامة للشركة إلغاء حصص التأسيس أو حصص الأرباح أن تقرر بناء على اقتراح مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بسبب الأحوال أوتحويلها إلى سهم يزاد رأس المال بقيمتها فى حدود رأس المال المرخص به ويتم الاتفاق بين مجلس الإدارة أو المديرين وبين جمعية حملة الحصص على المعدل الذى يتم به التحويل....))

ولقد اكتفى المشرع المصرى فى اللائحة التنفيذية لقانون الشركات بالإشارة إلى جمعية حملة الحصص على النحو المتقدم فى المادتين المذكورتين بدون إن يحدد نظاماً لهذه الجمعية أو ينص على أن نظام الشركة هو الذى يحددها[1]، أو على انها هى نفسها التى تضع نظامها كما لم ينص على تعيين ممثلى الجمعية بما حدا بالبعض إلى القول بأنه لا يوجد فى فى التشريع المصرى تنظيم مماثل للتنظيم الذى وصفته بعض التشريعات الأجنبية كالقانون الفرنسى الصادر فى عام 1929.

لكن بصدر قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية أجاز المشرع فى (المادة 13) من قانون سوق المال، لأصحاب الأوراق المالية أياً كانت طبيعتها ذات الإصدار الواحد تكوين جماعة يكون غرضها حماية المصالح المشتركة لأعضائها وتختار هذه الجماعة ممثلاً عنها من بين أعضائها فى مواجهة الشركة أو الغير أمام القضاء.

ونظمت (المادة 13) المشار إليها فى فقراتها الأربعة شروط تشكيل هذه الجماعة واختصاصها كما نظمت اللائحة التنفيذية لهذا القانون عمل هذه الجماعة واختصاصاتها بالمواد من (70 إلى 84).

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، م.س، ص 786.

المطلب الثانى

الجمعية العمومية لجماعة أصحاب الحصص

استهدف المشرع الفرنسى من تنظيم جماعة أصحاب الحصص أن يجتمع هؤلاء فى جمعية عمومية تتخذ قراراتها بالأكثرية المقررة فى القانون وفى نظام الشركة (المادة 1) الفقرة السادسة من قانون 1929.

وهذه القرارات ترتدى أهمية خاصة لأنها قد تتخذ فى مصلحة أصحاب الحصص من جهة ولكنها من جهة أخرى يمكن أن تصل هذه القرارات إلى حد التضحية بحقوق أصحاب الحصص وحرمانهم منها.

ومن هذه الناحية تختلف قرارات الجمعية العمومية لجماعة أصحاب الحصص عن الجمعية العمومية للمساهمين فى أن الأولى يمكنها أن تحرم أصحاب الحصص من حقوقهم اما الثانية فلا يمكنها الاعتداء على الحقوق الفردية للمساهمين [1].

(1) RIPERT ET ROBLOT، op.cit..

مشار إليه د. الياس ناصيف، الشركة المغفلة، ج9، م.س، ص 267.

الفرع الأول

دعوة الجمعية للانعقاد

أوجب القانون الفرنسى لسنة 1929 اجتماع جمعية حملة الحصص وفقاً للأصول نفسها التى تجتمع على اساسها الجمعية العمومية للمساهمين. فتوجه الدعوة من قبل الشركة نفسها التى تضع جداول أعمال الجمعية.ولكن الجمعية المذكورة لم تحدد ما إذا كان قرار الدعوة يتخذ من قبل جمعية المساهمين نفسها أو انه يكفى إن يتخذ هذا القرار من قبل مجلس الإدارة.

إلا أنه فى مطلق الأحوال يمكن القول تطبيقاً للقواعد العامة بأن مجلس الإدارة هو الذى يوجه الدعوة عملياً طالما أنه هو الذى ينفذ قرارات الجمعية العمومية للمساهمين.

كما يمكن توجيه الدعوة من قبل عدد من أصحاب الحصص الذين يمثلون 20 % من قيمة الحصص وذلك فى (المادة 2) من قانون 1929.

ولم يحدد القانون ما هو العدد الأدنى من أصحاب الحصص الذى يمكنه توجيه الدعوة فاعتبر الفقه انه يمكن إن يكون العدد اثنين فقط إذا كان يملكان 20 % من قيمة الحصص [1]

ولكن يمكن التساؤل ما هى الحكمة من وجوب أن يكون العدد اثنين على الأقل؟ وهل يمتنع توجيه الدعوة من الحامل الواحد للحصص إذا كان يملك منها 20 % من قيمتها الإجمالية.

---

(1) Escarra, Jean, Paris, 1950, op.cit..

مشار اليه د. الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 268.

ويطلـب التجمـع الـذى يمثـل 20 % عـلى الأقـل مـن قيمـة الحصـص الإجمالية إلى الشركـة أن تدعـو أصحـاب الحصـص بعدمـا يضـع جـدول أعـمال الجمعيـة، وعليهـا عندئـذ فى خـلال شـهر إن تقـوم بهـذه الدعـوة.

وإذا لم توجه الدعـوة فى هـذه المدة فيحـق لأصحـاب الحصـص أن يطلبـوا مـن رئيـس محكمـة التجـارة التـى يوجـد مركـز الشركـة فى منطقتهـا إن يوجـه الدعـوة وذلـك فى (المـادة 2) الفقـرة الثانيـة والرابعـة.

وهـذا الحـق المعطـى لرئيـس محكمـة التجـارة فى توجيهـه الدعـوة يحـل محـل الحـق المعطـى لمفـوضى المراقبـة فى توجيـه الدعـوة إلى الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين إذا تقاعـس عـن توجيـه الدعـوة مجلـس إدارة الشركـة.

ويتـم إبـلاغ أصحـاب الحصـص بصـورة شـخصية ولكنـه بسـبب قانـون 25 فبرايـر 1953 الفرنـسى يكفـى إن تبلـغ الدعـوة بإحـدى طريقتـين:

- الأولى: فى النـشرة الملحقـة بالجريـدة الرسـمية (Au bulletin annexe du journal official B.A.J.O)
- والثانيـة: فى جريـدة للإعلانـات القانونيـة فى مركـز الشركـة (L'autre dans un journal d'annonces legales du department du siege social)

ولا يتـم اجتـماع الجمعيـة إلا بمـد ثمانيـة أيـام مـن تاريـخ توجيـه الدعـوة وتتحمـل الشركـة نفقـات الدعـوة ونفقـات اجتـماع الجمعيـة.

ومـا تجـدد الإشـارة إليـه هـو أن القانـون لا يشـير إلى امـكان توجيـه الدعـوات الفرديـة إلى حملـة الحصـص.

ومـع ذلـك فـإذا وجهـت الدعـوات شـخصياً لا تكـون باطلـة تطبيقـاً للقواعـد العامـة ولكـن الوضـع يكـون بخـلاف ذلـك إذا تبـين أن الشركـة لم توجـه الدعـوة قصـداً إلى أحـد حملـة الحصـص بصـورة احتياليـة لإبعـاده عـن الجمعيـة، ويحـدد القانـون طريقـة اجتـماع الجمعيـة العموميـة لأصحـاب الحصـص.

وقـد عـدل قانـون 25 فبرايـر 1953 الفرنـسى بعـض قواعـد قانـون 1929، ولا سـيما فيـما يتعلـق بورقـة الحضـور (feuille de presence) فى (المـادة 4)، وبرئاسـة مكتـب الجمعيـة وبجـدول الأعـمال وبمحـضر الجلسـة وذلـك فى (المـادة 5) وغالبـاً مـا يكـون رئيـس مكتـب الجمعيـة هـو حامـل العـدد الأكـبر مـن قيمـة الحصـص. وأن قانـون 1867 الفرنـسى لم يـأت عـلى ذكـر القواعـد المتعلقـة بدعـوة الجمعيـة وكيفيـة انعقادهـا.

ويحـضر أصحـاب الحصـص الجمعيـة بأنفسـهم ولكنـه يمكنهـم إن ينيبـوا عنهـم مـن يمثلهـم فى الجمعيـة شرط ان يكـون الممثلـون أنفسـهم مـن أصحـاب الحصـص.

وتفتتـح الجمعيـة برئاسـة مؤقتـة يتولاهـا حامـل أكـبر عـدد مـن الحصـص ثـم يجـرى انتخـاب رئيـس الجمعيـة ومكتـب الجمعيـة الـذى يتألـف مـن مدققـين ومـن أمـين عـام.

ويكـون المدققـان صاحبـى العـدد الأكـبر مـن الحصـص إمـا الأمـين العـام فينتخـب مـن قبـل مكتـب الجمعيـة ويمكـن إن يكـون مـن خـارج الجمعيـة.

وتجـرى داخـل الجمعيـات مداولاتهـا التـى تضبـط وقائعهـا بمحـضر يـودع فى مـكان معـين تحـدده الجمعيـة.

ويجـب لصحـة المـداولات إن يتحقـق نصـاب الزامـى يتألـف مـن ثلاثـة أربـاع الحصـص عـلى أثـر الدعـوة الأولى ونصفهـا عـلى الدعـوة الثانيـة وثلثهـا عـلى أثـر الدعـوة الثالثـة، عـلى إلا تحتسـب الحصـص التـى تتملكهـا الشركـة.

أمـا الحصـص التـى يتملكهـا المسـاهمون فتدخـل فى الحسـاب ويكـون لـكل حامـل للحصـص عـدد مـن الأصـوات يسـاوى عـدد حصصـه.

أمـا الشركـة فـلا تسـتطيع التصويـت عـن الحصـص التـى تتملكهـا، بعكـس المسـاهمين والاداريـين الذيـن يحـق لهـم التصويـت بنسـبة حصصهـم.

أمـا الغالبيـة المطلوبـة قانونـاً فى كل جمعيـة لاتخـاذ القـرارات فيهـا فهـى ثلـث عـدد الأصـوات العائـدة لأصحـاب الحصـص أو مـن يمثلهـم فى الجمعيـة.

إن قـرارات الجمعيـة التـى تتخـذ ضمـن حـدود النصـاب والأكثريـة التـى يفرضهـا القانـون تكـون نافـذة بحـق جميـع أصحـاب الحصـص الذيـن أيدوهـا أو خالفوهـا وحتـى بحـق الغائبـين وفاقـدى الأهليـة.

ويتعـرض للعقوبـات الجزائيـة الأشـخاص الذيـن يحـضرون الجمعيـة ويصوتـون فيهـا مـن دون إن يكونـوا مالكـين للحصـص أو ممثلـين لغيرهـم مـن أصحـاب الحصـص فى الجمعيـة والأشـخاص الذيـن يخلقـون أو يحاولـون أن يخلقـوا أكثريـة مصطنعـة بطـرق احتياليـة.

والذيـن يضمنـون للغير أو يوعدونهـم بمنافـع خاصـة مـن أجـل التصويـت باتجـاه معـين أو مـن أجـل عـدم اشـتراكهم فى التصويـت [1].

---

(1) Ripert et rablot, 1974, op.cit..

مشار إليه د. اليايس ناصيف،ج9، م.س، ص 271.

الفرع الثاني

سلطات الجمعية العمومية لجماعة أصحاب الحصص

لا يحـق للجمعيـة العموميـة لجماعـة أصحـاب الحصـص المداولـة إلا فى المسـائل الـواردة فى جـدول الأعـمال والمعينـة فى الدعـوة إلى الجمعيـة.

وعـلى كل حال يميز بين مسـائل ثلاث:

- المسألة الأولى:

يحـق للجمعيـة العموميـة المذكـورة المداولـة بشـأن النصـوص المتعلقـة بنظـام الحصـص (le regimes des parts)

وتعـين (المـادة 7) مـن قانـون 1929 الفرنـسى شـكل الحصـص ومدتهـا وحقـوق أصحابهـا أربـاح فى أربـاح الشركـة وطريقـة احتسـابها وكيفيـة احتسـابها وتحويلهـا إلى أسـهم أو سـندات وكل مـا يتعلـق بهـا.

وتجـد الإشـارة إلى أنــه يحـق للجمعيـة العموميـة لأصحـاب الحصـص أن تعـدل نظـام الحصـص والحقـوق المتعلقـة بهـا طالمـا أنـه يحـق لهـا إلغـاء الحصـص.

ولكـن قراراتهـا بهـذا الشـأن لا تكـون نافـذة مـا لم توافـق عليهـا الجمعيـة العموميـة للمسـاهمين.

- المسألة الثانية:

يعتـبر حملـة الحصـص مـن أصحـاب المصلحـة فى سـير أعـمال الشركـة وان لم يكـن لهـم مبدئيـاً الحـق بالتدخـل فى حياتهـا العامـة.

ولذلـك بحضـور الجمعيـات العموميـة للمسـاهمين وتمثيـل أصحـاب الحصـص فيهـا واطلاعهـم عـلى مـا يجـرى داخلهـا مـما يعنـى إن حملـة الحصـص يتدخلـون فى الحيـاة العامـة للشركـة ولا يمكـن اعتبارهـم كدائنـين لهـا.

وأن تعديـل موضـوع الشركـة وشـكلها يعتـبر مـن الأمـور المهمـة نظـرا لخطـورة هـذا الأمـر.

ولذلـك أوجبـت (المـادة 9) مـن قانـون 1929 الفرنـسى موافقـة الجمعيـة العموميـة لحملـة الحصـص عـلى هـذه التعديـلات لـكى يكـون تعديـل النظـام صحيحـاً.

أمـا موافقـة أصحـاب الحصـص عـلى تعديـل رأس مـال الشركـة فليسـت ضروريـة ولا سـيما أن أصحـاب الحصـص يسـتفيدون مـن زيـادة رأس المـال، أمـا تخفيـض رأس المـال فـلا يتـضررون منـه إلا إذا اشـترط إجـراء توزيعـات أولى مـن أنصبـة الأربـاح عـلى المسـاهمين دون حملـة أصحـاب الحصـص. ويذهـب البعـض إلى إن مثـل هـذه التوزيعـات الأولى مـن حـق المسـاهمين.[1]

إلا أنـه بالواقـع لا يحـق للشركـة مـن تلقـاء نفسـها تعديـل طريقـة التوزيـع المحـددة فى النظـام، ولذلـك يذهـب البعـض إلى انـه مـن العدالـة إن يجـرى تخفيـض نسـبي لـرأس المـال.

- المسألة الثالثة:

يؤدى حل الشركة المسبق إلى إهدار حصص المؤسسين فإذا جرى تقريره من قبـل الجمعيـة العموميـة للشركـة على أثر وقوعها فى خسـائر تـوازى على الأقل ربع رأس المـال بعـد طـرح الاحتياطـى منه فلا يحـق لحملـة حصص التأسـيس الاعتراض عـلى حـل الشركـة عـلى اعتبار أنـه لا يحق لهم إلـزام الشركة على متابعـة أعمالها فى

(1) Wahl، précis theorique et pratique de droit commercial, paris, 1922..

مشار اليه د. الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 272.

وقت تتعرض فيه للخسائر.

ولكنه خارج هذه الحالة يقتضى أخذ رأى جماعة أصحاب الحصص كما لو قررت الجمعية العمومية للمساهمين إدماج الشركة بشركة أخرى أو غيره من أسباب الحل المسبق.

فإذا أقرت جماعة أصحاب الحصص قرار الشركة لا يحق لها إقامة الدعوى فيما بعد على الحل المسبق.

أما إذا عارضته فلها الحق بإقامة الدعوى الجماعية للمطالبة بالأضرار الناجمة عن حل الشركة المسبق بواسطة ممثليها القانونيين وذلك فى مدة ستة أشهر ابتداء من تاريخ انعقاد الجمعية العمومية للشركات التى قررت الحل المسبق وذلك فى (المادة 10) من قانون 1929.

الفرع الثالث

ممثلو الجماعة

(Representats de la mass)

تؤلـف جماعـة أصحـاب حصـص التأسـيس تجمعـاً ينظمـه القانـون بالرغـم مـن عـدم تمتعهـا بالشـخصية المعنويـة.

ولذلـك مـن الـضرورى أن يكـون لهـا ممثلـون يعملـون باسـمها وهـذا مـا لاحظـه قانـون 1929 الفرنـسى فى (المـادة 11) منـه التـى أوجبـت تسـمية أحـد أو بعـض الممثلـين عنها،ولكنهـا لم تحـدد شروط تعيـين الممثـل.

أمـا (المـادة 13) مـن القانـون المذكـور فقـد أشـارت إلى أن الدعـوى أمـام القضـاء يقيمهـا ممثـل مـن أعضـاء الجمعيـة مـما يعنـى أن هـذا الممثـل يجـب أن يكـون مـن أصحـاب حصـص التأسـيس

ولم يحـدد القانـون مـدة مهمـة الممثـل ولكنـه وفقـاً للقواعـد العامـة وبمـا أن لـه صفـة الوكيـل فيمكـن عزلـه مـن مهماتـه وهـو يظـل محتفظـا بوظائفـه ريثـما تنعقـد جمعيـة عموميـة جديـدة وتقـرر اسـتبداله بسـواه.

ويدعـى الممثلـون إلى الجمعيـة العموميـة للشركـة وفقـا للأصـول نفسـها التـى تطبـق عـلى دعـوة المسـاهمين إلى هـذه الجمعيـة.

ويمكنهـم الاطـلاع عـلى المسـتندات الموضوعـة بتـصرف الجمعيـة ولكنـه لا يحـق لهـم التصويـت عـلى مـداولات الجمعيـة تحـت طائلـة ابطـال هـذه المـداولات (المـادة 11) مـن قانـون 1929 الفرنـسى.

ويصح التساؤل عما إذا كانت عقوبة الإبطال تطبق على المداولات التى لا يشتركون فيها وعلى الجمعيات التى لا يدعون اليها.

ويحق للممثلين التوقيع على محاضر جلسات الجمعيات العمومية للمساهمين ويخضع الممثلون إلى القواعد العامة التى تطبق على الوكلاء ويكون لهم وضع الوكلاء المأجورين ولذلك يعتبرون مسئولين تجاه حملة الحصص عن الأخطاء التى يرتكبونها فى أثناء قيامهم بمهمات وكالتهم.

يتولى الممثلون إقامة الدعوى القضائية المتعلقة بالحقوق العامة لأصحاب الحصص ولكنه لا يحق لهم اتخاذ المبادرة فى إقامة هذه الدعوى، ما لم تتخذ الجمعية العمومية قراراً بهذا الشأن ويقوم الممثلون بتنفيذ قرار الجمعية العمومية المتعلقة بإقامة الدعوى.

ويحق لجماعة أصحاب الحصص إقامة الدعوى أمام القضاء فى مواجهة الشركة وممثليها وحتى إن القانون أجاز لهم فى حالة الشركة المسبق إقامة الدعوى للمطالبة بالتعويض عن الأضرار اللاحقة بهم.

وبغية حماية الشركة من الدعاوى الفردية التى يمكن إن يقيمها أصحاب الحصص عليها احتفظت (المادة 13) من قانون 1929 الفرنسى، لممثلى جماعة أصحاب الحصص بحق إقامة الدعوى للدفاع عن الحقوق المشتركة لأصحاب الحصص.

ولكن ما هو الوضع بالنسبة إلى الدعاوى المتعلقة بالحقوق الفردية ؟ وهل يمكن لأحد أصحاب الحصص أو بعضهم إقامى مثل هذه الدعاوى ؟

يبدو من نص (المادة 13) المشار إليها سابقاً انه لا يسمح بذلك، ومع ذلك ومن أجل الحول دون اغتصاب الحقوق الفردية قررت بعض المحاكم وأيدها بعض الفقه بأنه يمكن استثناء على القاعدة والقبول بإقامة بعض الدعاوى الفردية.

وقد ذهب بعض الفقه إلى القول بأن القبول بالاستثناء من شأنه أن يؤدى إلى افراغ القاعدة العامة من محتواها.

وفى الحقيقة لا تكون الدعوى الفردية مقبولة إلا إذا كان موضوعها يتعلق بالتعويض الشخصى عن الضرر.

ولا يحق للمثلين دعوة الجمعية العمومية إلى الانعقاد كما لا يحق لهم إدارة هذه الجمعية ولكنهم يحق لهم القيام بدور فاعل باشتراكهم فى المناقشات مع الأشخاص الذين يتولون إدارة الشركة وفى تحضير مداولات الجمعية العمومية لحملة الحصص [1].

---

(1) RIPERT ET ROBLOT، 1974, op.cit..

مشار اليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، م.س، ص 276.

الفصل الثالث

السندات

les obligations

قد تحتاج شركة المساهمة فى أثناء حياتها إلى أموال جديدة عن رأس مال الشركة الأساسى من أجل مواصلة مشاريعها والنهوض بها فتعهد إلى الحصول على هذه الأموال بإحدى طريقتين:

- الطريقة الأولى: وهى زيادة رأس مالها ومن أجل ذلك تلجأ إلى إصدار أسهم جديدة تعرض على الجمهور للاكتتاب.
- أما الطريقة الثانية: وهى الاقتراض.

وإذا اعتمدت الشركة الطريقة الثانية فتحصل عليها إما بالاقتراض من أحد الأفراد أو أحد المصارف إذا كانت الأموال التى تحتاج اليها لا تتعدى المبالغ المحدودة ولآجل قصير، وإما عن طريق الاكتتاب بسندات الدين إذا كانت الشركة تحتاج إلى مبالغ ضخمة لتوظيفها فى عمليات الإنتاج الطويلة وتعذر عليها الحصول على القرض من أحد المصارف أو الأفراد[1].

(1) د.مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، 1997، المرجع السابق، ص 220.

ولذلـك فهـى تصـدر سـندات ديـن وتدعـو الجمهـور إلى الاكتتـاب العـام بـل مقابـل الحصـول عـلى فوائـد ثابتـة سـواء حققـت الشركـة أرباحـاً أم لم تحقـق [1].

وقـد بـدأت الـشركات فى فرنسـا باللجـوء إلى عمليـة إصـدار سـندات الديـن منـذ النصـف الثـانى مـن القـرن التاسـع عـشر وكان أولهـا شركات السـكك الحديديـة وشركات الاعتـماد العقـارى فى فرنسـا حيـث اجتمعـت هـذه الـشركات للبحـث بشـأن اقـتراض رؤوس أمـوال ضخمـة مـن الجمهـور قبـل ان ينظـم المـشرع أولاً سـندات الديـن بنصـوص قانونيـة.

وكان أول تشريـع فى فرنسـا يتعلـق بالسـندات هـو قانـون 30 ديسـمبر 1907 والـذى وضـع تنظيـماً لعمليـة إصـدار السـندات كـما وضـع بعـض الأحـكام القانونيـة المسـتخلصة مـن التضامـن بـين جملـة سـندات الديـن فى القـرض الواحـد، ثـم تـلاه بعـد ذلـك صـدور عـدة قوانـين[2].

أمـا فى مـصر فـإن قانـون الـشركات رقـم 159 لسـنة 1981 يخصـص أربـع مـواد للسـندات وهـى (المـواد 49 – 52) كـما تخصـص لهـا لائحتـه التنفيذيـة (المـواد 159 – 185) فضـلا عـن المـواد المخصصـة للسـندات فى قانـون سـوق رأس المـال رقـم 95 لسـنة 1992 مـع الإشـارة أن القانـون عـدل بعـض الأحـكام القانونيـة الأساسـية عندمـا أجـاز فى (المـادة 12) منـه أن تكـون سـندات الديـن اسـمية أو لحاملهـا بينـما القانـون الـشركات ولائحتـه التنفيذيـة يوجبـان إن تكـون سـندات الديـن اسـمية فقـط[3].

---

(1) د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري، 2014، المرجع السابق، ص 256.

(2) Thaller, construction du droit des obligataires, annals, 1894.

مشار إليه د.علي حسن يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، م.س، ص 277.

(3) د.عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، دار الفكر والقانون، 2009، م.س، ص 333.

ويخصص قانون التجارة السورى الصادر بالمرسوم التشريعى رقم 149 بتاريخ 1949/6/22 وتعديلاته (المواد 159 - 177)[1].

لدراسة هذا الفصل سوف نقوم بتقسيمه إلى خمسة مباحث:

- المبحث الأول: تعريف السند وخصائصه والطبيعة القانونية للاكتتاب عليه.
- المبحث الثانى: أنواع السند والبيانات الواجب توافرها فيه وشروط إصداره.
- المبحث الثالث: حالات إصدار السند قبل أداء رأس المال بالكامل وإجراءات طرح السند للاكتتاب العام.
- المبحث الرابع: تحول السندات إلى أسهم والسندات القابلة الابدال بالسهم.
- المبحث الخامس: هيئة أصحاب سندات الدين.

وذلك فيما يلى:

(1) لأسناد القرض.

المبحث الأول

تعريف السند وخصائصه والطبيعة القانونية للاكتتاب عليه

يقسـم هذا المبحـث إلى ثلاثة مطالب:

- المطلـب الأول: تعريـف السـند ومفهومه والفرق بينه وبين السـهم.
- المطلـب الثـاني: الخصائص التى يتمتع بها السـند.
- المطلـب الثالث: الطبيعـة القانونية للاكتتاب على السـند.

المطلب الأول

تعريف السند ومفهومه والفرق بينه وبين السهم

تنص (المادة 1/49) من قانون الشركات المصرى رقم 159 لسنة 1981 على أنه: ((يجوز للشركة إصدار سندات اسمية وتكون هذه السندات قابلة للتداول ولا يجوز إصدار هذه السندات إلا بقرار من الجمعية العامة وبعد أداء رأس المال المصدر بالكامل وبشرط إلا تزيد قيمتها عن صافى أصول الشركة حسبما يحدده مراقب الحسابات وفقا لآخر ميزانية وافقت عليها الجمعية العامة)).

وقد نصت (المادة 284)[1] من قانون الشركات الفرنسي الصادر سنة 1966 على أن سندات الدين هي صكوك قابلة للتداول وتخول عندما تكون عائدة للإصدار نفسه حقوقا متساوية لذات القيمة الاسمية.

ويتضح من هذين النصين ومن الأعراف التجارية أن سندات الدين هي صكوك قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة تكون لها قيمة اسمية واحدة وإذا كانت تعود لإصدار واحد، وتصدرها الشركة بقرار من الجمعية العمومية في مقابل الاكتتاب بقرض طويل الاجل يعقد عن طريق الاكتتاب العام[2].

وإذا كان السند يتشابه مع السهم من حيث كونه صكا قابلاً للتداول وغير قابل للتجزئة ومن حيث إن السندات كالسهم له قيمة اسمية واحدة إذا كانت تعود لإصدار واحد، فإنه يختلف عن السهم فى عدة أمور من أهمها[3]:

(1) Art 284: ((les obligations sont des titres negociables qui، dans une meme emiss emission, conferment les memes droits de creance pour une meme valeur nominale))..
مشار إليه د. الياس ناصيف،موسوعة الشركات التجارية، جزء السندات، 2014، ص 16.

(2) د.عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، 2009،المرجع السابق، ص 334.

(3) د.احمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، م.س، ص 434.

1.يمثل سند الدين ديناً لمالكه على الشركة، خلافا للسهم الذى يمثل حصة للمساهم فى رأس مال الشركة لذلك فإن حامل سند الدين هو دائن للشركة بينما المساهم هو شريك فيها.

2.لحامل السند الحق فى الحصول على فائدة سنوية ثابتة بغض النظر عن تحقيق أو عدم تحقيق الشركة للأرباح، أما حامل السهم فلا يحق له مبدئيا فوائد ثابتة بل نصيب من الأرباح إذا لم تحقق الشركة أرباحاً.

3.لحامل السند الحق فى استرداد قيمة سنده الاسمية فى الموعد المتفق عليه وفى أثناء حياة الشركة، بينما المساهم لا يحق له استرداد قيمة أسهمه الاسمية إلا بعد انقضاء الشركة وتصفيتها، ما لم تلجأ الشركة إلى استهلاك أسهمها حيث توفى عندئذ القيمة الاسمية للأسهم فى أثناء سير أعمالها.

وتنقطع صلة حامل السند بالشركة بجرد الوفاء بقيمة سنده الاسمية مع الفوائد، بينما يعطى صاحب السهم الذى يستوفى قيمته بالاستهلاك سهم تمتع يخوله ممارسة جميع حقوق المساهم باستثناء حق واحد وهو استرداد القيمة الاسمية.

4.يتمتع حامل السند بضمان عام على أموال الشركة وقد يتمتع أيضاً بضمان خاص على بعض موجوداتها وهذا الضمان يخوله استيفاء قيمة سنده الاسمية والفوائد الناتجة عنه فى حالة التصفية قبل أن يحصل حامل السهم على شىء من حقوقه.

5.لا يحق لحامل السند خلافا للمساهم أن يشترك فى إدارة الشركة عن طريق التصويت فى الجمعيات العمومية، إذا لم يكن فى الوقت نفسه مساهماً.

وفى هـذه الحالـة الأخـيرة يصـوت فى الجمعيـة بصفتـه مسـاهماً وليـس حامـلاً لسـند الديـن.

ولكـن يحـق لحامـل السـند حضـور الجمعيـات العموميـة ويتـم حضـوره عـن طريـق ممثلـين عـن حملـة سـندات الديـن.

المطلب الثانى

الخصائص التي يتمتع بها السند

تتمتع سـندات الديـن بالخصائص الآتية:

أولاً: قابلية سـندات الدين للتداول

تعتـبر سـندات الديـن قابلـة للتـداول قانونـاً وتطبـق عـلى قابليـة سـندات الديـن للتـداول القواعـد نفسـها التـى تطبـق عـلى قابليـة الأسـهم للتـداول مـع الإشـارة إلى إن القيـود القانونيـة التـى تـرد عـلى تـداول الأسـهم لا تـسرى عـلى تـداول سـندات الديـن [1].

وتختلـف طـرق تـداول سـندات الديـن باختـلاف الشـكل الـذى تصـدر بـه، فـإذا كان السـند اسـمياً تنتقـل ملكيتـه بالقيـد فى دفاتـر الشركـة وإذا كان لحاملـه فيجـرى انتقالـه بمجـرد التسـليم ولا يتـم ذلـك إلا إذا كانـت قيمـة السـند مدفوعـة بالكامـل.

ويجـوز أن يصـدر سـند الديـن بشـكل معين ثـم يجـرى تحويلـه إلى شـكل أخـر، كأن يجـرى تحويلـه مثـلاً مـن سـند اسـمي إلى سـند لحاملـه وبالعكـس وفقـاً لمـا هـو الأمـر عليـه فى الأسـهم.

ويخضـع انتقـال سـند الديـن مـن مالـك إلى أخـر للـشروط والقواعـد المتعلقـة بقاعـدة تطهـير الدفـوع أو عـدم سريـان الدفـوع كـما هـو الأمـر فى الأسـهم.

وبالتـالى فـإن ملكيـة السـند تنتقـل إلى الحامـل أو المسـتفيد الأخـير خاليـة مـن العيـوب بمعنـى أن يكـون للحامـل الأخـير حـق مبـاشر تجـاه الشركـة فـلا يمكـن التمسـك فى مواجهتـه بالدفـوع التـى كان يمكـن التمسـك بهـا فى مواجهـة حامـل سـابق [2].

(1) د.محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري،دار النهضة العربية،المرجع السابق، 1986، ص 180.

(2) د. علي البارودي، القانون التجاري، منشأة المعارف،المرجع السابق، 1975، ص 289.

وتوجب (المادة 47) من قانون الشركات المصرى ان تقدم سندات الشركة التى تصدر بطريق الاكتتاب العام خلال سنه على الأكثر من تاريخ قفل باب الاكتتاب إلى جميع بورصات الأوراق المالية فى مصر لتقيدها فى جداول أسعارها طبقا للشروط والأوضاع المنصوص عليها فى لوائح تلك البورصات.

ويكون عضو مجلس الإدارة المنتدب مسئولاً عن تنفيذ أحكام هذه المادة وعن التعويض الذى يستحق بسبب مخالفتها عند الاقتضاء.

ومن الناحية العملية غالباً ما تقوم المصارف والمؤسسات المالية بعمليات الوساطة لتداول الأسهم والسندات.

فهى تقوم بوجه عام بكل ما يتعلق بنشاط الأوراق المالية التى تتلخص فى القيام بتغطية عمليات إصدار السندات وإدارة محافظ الأوراق المالية والتوسط فى تداول الأوراق المالية.

ولذلك فهى تتولى عند احتياج شركة المساهمة قائمة إلى الأموال وتدبير أمورها المالية عن طريق إصدار السندات وترويج هذه السندات وتسويقها بضمان الاكتتاب بها وتحديد الحجم الأمثل للأموال المطلوبة ونوعيتها.

تبدأ عملية الترويج بإعداد حملة دعائية بين الجمهور وعادة ما يقوم المصرف بهذه الحملة ويتولى الإعلان عن الاكتتاب وشروطه ومزاياه بعدة طرق.

فقد يضع لوحات إعلانية فى الأماكن التى يتردد عليها عملاؤه وقد يعلن عن الاكتتاب فى وسائل مختلفة كالصحافة والإذاعة والتلفزيون. وقد يطبع المصرف نشرات وكتيبات تتضمن مزايا الاكتتاب وشروطه وغيرها من الأمور ويوزعها على عملائه المترددين عليه.

ويقوم المصرف بهذا الدور بوصفه وكيلاً عن الشركة المصدرة للأوراق المالية موضوع الاكتتاب.

لكن هل يمكن أن يتم الترويج للاكتتاب بسندات الدين عن طريق مندوبين يرسلهم المصرف إلى الجمهور فى محلات إقامة الأفراد أو فى الأماكن العامة ؟

نظم القانون الفرنسي هذه العملية المعروفة باسم (Demarchage)(1) وحدد شروط مباشرتها، وعرفها بأنها عرض يقدم إلى العميل فى محل إقامته أو عمله أو فى مكان عام من قبل شخص محترف يلتمس أن يحصل من هذا العميل على أمر بإتمام الاكتتاب فى ورقة مالية معينة أو شرائها أو بيعها أو تبديلها.

وقد لا يكون الهدف من هذه العملية الحصول على أمر بالاكتتاب، لأن القانون يطبق أيضاً على عروض تقديم الخدمات والنصائح بطريقة معتادة (De facon habituelle) بشأن هذا الاكتتاب.

وإذا قدمت هذه العروض فى محل إقامة الأشخاص أو أماكن العمل أو بإرسال خطابات دورية أو اتصالات تليفونية ومن ثم يخرج عن مفهوم التجول للترويج عروض تقديم الخدمات أو النصائح التى تتم داخل البورصات أو محلات إقامة المؤسسات المالية(2)، وتجدر الإشارة إلى أن المشرع المصري لم يتعرض لهذه العملية ولم يحدد شروط مباشرتها.

كان القانون الفرنسى الصادر فى 8 أغسطس 1935 يقصر عملية التحول للترويج للاكتتاب فى الأوراق المالية على المصارف وحدها، غير أن قانون 3 يناير

(1) Escarra, traite de Lorganisation des obligataires, Paris, 1922.
مشار اليه د. علي يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، م.س، ص 292.

(2) المرسوم بقانون الصادر فى 8 أغسطس 1935، الذى حل محله القانون 3 رقم 6/72 تاريخ 3 يناير 1972، المعدل بالقانون رقم 1321 / 85 تاريخ 14 يناير 1985، والمكمل بالقانون 89/531 تاريخ 12 سبتمبر 1989

1972 المكمـل بقانـون 31 ديسـمبر 1989 أجـاز منـح الترخيـص بهـذا العمـل لمؤسسـات الائتـمان ووسـطاء البورصـة ومسـاعدى مهـن البورصـة وشركات التأمـين.

كـما أن المحاسـبين العموميـين يحـق لهـم إن يرسـلوا وثائـق إعلانيـة (Documents publicitaires) إلى محـلات إقامـة أو أماكـن عمـل الأشـخاص فيـما يتعلـق بـالأوراق الماليـة المرخـص لهـم بتداولهـا.

وإن المؤسسـات التـى ترغـب فى ممارسـة التجـول لترويـج الاكتتـاب فى الأوراق الماليـة يجـب إن تعلـن عـن رغبتهـا فى ذلـك إلى الجهـة المختصـة.

وهـذه الجهـة قـد تكـون لجنـة مؤسسـات الائتـمان أو مجلـس بورصـات الأوراق الماليـة أو لجنـة عمليـات البورصـة وذلـك حسـب تبعيـة الجهـة طالبـة الترخيـص.

ويجـب عـلى هـذه المؤسسـات إن تقـدم طلبـاً خطيـاً إلى النيابـة العامـة يتضمـن الاسـم والعنـوان والحالـة المدنيـة للأفـراد الذيـن تطلـب لهـم تصريحـاً أو بطاقـة اسـتخدام (Carte d'emploi).

ولا يجـوز للمؤسسـات المذكـورة بـدون تصريـح مـن مديـر الماليـة إن تبـاشر لحسـابها عمليـات للترويـج لصالـح أشـخاص مندوبـين باسـتثناء الـشركات التـى تملـك فيهـا تلـك المؤسسـات مجتمعـة أو منفـردة ثلثـى رأس مالهـا عـلى الأقـل.(1)

ولا يصـدر تصريـح الاسـتخدام إلا للأفـراد الذيـن تتوافـر فيهـم شروطـاً أهمهـا:

1.التمتـع بالجنسـية الفرنسـية أو جنسـية إحـدى دول المجموعـة الأوروبيـة

2.ألا يكـون ممنوعـاً من مزاولة الأنشـطة المصرفية

3.ألا يعمل إلا لحسـاب مؤسسـة ترويج واحدة.

(1) Azencot, les groupements de porteurs d,obligation, paris,1938.

مشار إليه د. علي يونس، الشركات التجارية، م.س، ص 292.

وعندمـا يكـون الإذن بمباشرة التجـول للترويـج ممنوحـاً مـن مؤسسـة ماليـة إلى شـخص معنـوى فـإن كل شـخص طبيعـى مسـتخدم لديـه يجـب أن يحمـل تصريـح عمـل غـير أنـه يمكـن للمؤسسـة أن تسـحب هـذا الترخيـص كـما يجـوز ذلـك بنـاء عـلى طلـب النيابـة العامـة.

وكل مزاولـة للتجـول للاكتتـاب فى الأوراق الماليـة بـدون تصريـح أو بطاقـة اسـتخدام بعـد جريمـة يعاقـب عليهـا بغرامـة تـتراوح مـا بـين الفـين فرنـك وثلاثـون ألـف فرنـك.

وللمـصرف دور مهـم فى تـداول سـندات الديـن عـن طريـق الاتفـاق عـلى إن يكتتـب مـصرف أو عـدة مصـارف فى كل الوثائـق أو الأوراق الماليـة التـى تصدرهـا الشركـة بهـدف تصريفهـا وبعـد ذلـك يطرحهـا عـلى الجمهـور [1].

وغالبـا مـا تسـتخدم هـذه الطريقـة فى حالتـى الخصخصـة (La privatization) والاقـتراض عـن طريـق طـرح سـندات الديـن، حيـث تتفـق الشركـة موضـوع الخصخصـة أو المصـدرة للسـندات مـع عـدة مصـارف تضمـن إتمـام العمليـة وتكـون فيـما بينهـا اتحـاد مصـارف (Consortium des banques)

ويكـون لهـذا الاتحـاد مـصرف قائـد (Chef de file) يتفـاوض مـع الشركـة المصـدرة ومـع البنـوك الأخـرى الضامنـة ويتخـذ جميـع الإجـراءات اللازمـة لإتمـام الصفقـة ثـم يفيـد تقسـيم الإصـدار بين هـذه المصـارف الضامنة وربما بـين مصارف ومؤسسـات ماليـة أخـرى لا تضمـن الإصـدار ويقتصر دورها عـلى تسـهيل الاكتتاب فيـه مـن خـلال نوافذهـا، وبتعبـير أخر ثمة بعض المصارف تشـارك فى خدمة الأوراق المالية ومنها سـندات الدين من دون التعاقد مع الشركة المصدرة عن طريق تلقيها

(1) Gavaleda et stoufflet، droil de la banque ed،1999.

مشار اليه د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، ج9، 2014، م.س، ص 23.

من المصرف قائد العملية أو من أحد المصارف الضامنة كمية من الأوراق المالية وقيامها بتصريف هذه الأوراق إلى الجمهور مقابل عمولة الاكتتاب.

ويطلق على التعامل بالأوراق المالية فى أثناء الإصدار وقبل التسعير الرسمى لهذه الأوراق، تسمية السوق الرمادية نظرا إلى عدم وجود الشفافية أو نقصها فى إبرام الصفقات وإلى إن المصرف قائد المجموعة هو الذى يدير العملية ويضمن قيد الأوراق المالية فى البورصة ويشرف على التسعير الأول لها، ولذلك يستحق عمولة إضافية (commission supplementaire)

ثانياً: عدم قابلية السندات للتجزئة

لم ينص القانون المصرى صراحة على عدم قابلية السندات للتجزئة، ومع ذلك فقد استقر العرف التجارى على أن سند الدين لا يقبل التجزئة كما هو الحال بالنسبة إلى السهم.

وينبنى على ذلك أنه إذا توفى صاحب سند الدين فلا يكون لكل واحد من الورثة أن يطالب الشركة بإعطائه صكا خاصاً يمثل حصته فى سند الدين أو بإعطائه نصيب حصته فى الفوائد أو فى قيمة السند بل يتعين على الورثة أن يختاروا من ينهم أو من ا لغير من يمثلهم تجاه الشركة فى قبض حقوقهم منها أو دفع ما عليهم إليها فإذا تعذر ذلك تم بيع السند بواسطة سمسار أو أحد المصارف وقسم الثمن بين الورثة [1].

وقد نص قانون التجارة السورى على عدم قابلية السند للتجزئة فى (المادة 2/159).

(1) على يونس، الشركات التجارية، 1993، ص 279

ثالثاً: التساوى فى القيمة الاسمية للسندات

نصت (المادة 1/159) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصرى على أن السندات من ذات الاصدار تمثل حقوقا متساوية لحاملها فى مواجهة الشركة.

وهذا النص يتقارب مع نص (المادة 284) من قانون الشركات الفرنسى سنة 1966 الذي جاء أكثر صراحة فى نصه على أن السندات التى تعود إلى اصدارا واحد تمثل حقوقاً متساوية لحامليها ويكون لها قيمة اسمية واحدة.

ويؤدى التساوى فى القيمة الاسمية لسندات الدين إلى تسهيل تداولها وتسهيل حساب النصاب والأكثرية فى الجمعية العمومية لحملتها.

وقد اعتبر البعض أن التساوى فى القيمة الاسمية لسندات الدين ليس من النظام العام وبالتالى يجوز إصدار سندات مختلفة القيمة شرط أن تراعى بشأنها قواعد التساوى فى الحقوق بين حملة السندات، بمعنى أن تكون لهؤلاء الحملة جملة حقوق متناسبة مع قيمة السندات التى يحرزونها، فالسند المنشأ بمبلغ خمسمائة جنيه على سبيل المثال يكون له نصف الحقوق العائدة لسند منشأ بمبلغ ألف جنيه.[1]

واعتبر البعض الآخر أنه يجب أن تتساوى قيمة السندات فى الإصدار الواحد وبالتالى تتساوى حقوق والتزامات حملة سندات الإصدار الواحد [2] بدون إن يشير إلى ما إذا كان هذا التساوى يخالف النظام العام.

(1) أدوار عيد، الشركات التجارية، بيروت، 1969، ص 389

(2) فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 1994،م.س، ص 434

وقد اعتبر بعض الفقه الفرنسى صراحة أن مسألة القيمة الاسمية المتساوية لسندات الدين والحقوق المتساوية تعتبر من النظام العام [1].

ويرى الباحث بأن تساوي القيمة الاسمية لسندات الدين في الإصدار الواحد من النظام العام، بحيث لا يجوز للجمعية العامة تعديل هذا الأمر.

رابعاً: السندات تمثل قرضاً جماعياً

تمثل سندات الدين قرضاً جماعياً تلجأ إليه الشركة عادة عن طريق الاكتتاب العام بحيث لا يمثل كل من سندات الدين ديناً مستقلاً بذاته بل جزءاً من إصدار واحد تكون قيمته هى القيمة الإجمالية لمجموع سندات الدين.

ولذلك ذهب البعض إلى القول بأنه يجب ألا يعتبر القرض حقاً فردياً لحامل سند الدين تجاه الشركة بل حقاً جماعياً يتمثل بوحدة القرض، وتنشأ عنه علاقة قانونية بين حملة سندات الدين[2].

ونظراً للطبيعة الجماعية لقرض سندات الدين لا تعتبر الشركة مدينة لكل صاحب سند على حدة أو أنها عقدت قروضاً بقدر عدد المكتتبين فى سنداتها، فالشركة لم تعقد إلا قرضاً واحداً وأن إصدار السندات مهما كان عدد الجمهور الذى اكتتب فيها لا يعدو أن يكون عملية واحدة بالنسبة إليها فهى قد تحتاج إلى اقتراض مبلغ معين من المال وقد حصلت عليه عن طريق إصدار السندات وهذا هو المعروف بوحدة الاكتتاب.

(1) Hamel et lagarde،traite de droit commercial, 1954..

مشار اليه د. الياس ناصيف، الشركة المغفلة، جزء السندات،2014، م.س، ص 38.

(2) Riper et roblot,1974,op.cit..

مشار اليه د. الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 38.

وتبعاً لذلك يترتب على اعتبار السندات تمثل قرضا جماعيا النتائج الآتية:

- النتيجة الأولى: تماثل الشروط والحقوق

إن سندات الدين العائدة لإصدار واحد تخضع إلى شروطٍ واحدة وتتمتع بحقوق مماثلة لأن جميع سندات الدين تشكل اكتتاباً فى قرض واحد حددت شروطه وجرى بيان أوضاعه فى نشرة الاكتتاب.

ومن ذلك أن سندات الإصدار الواحد تخول أصحابها فائدة سنوية بنسبة واحدة فلا يجوز أن تتضمن بعض السندات تقرير فائدة أعلى كما لا يجوز الاتفاق على الوفاء ببعض السندات بالأفضلية على غيرها أو تقرير تأمين شخصى أو عينى لصالح بعض السندات دون البعض الآخر.

وإذا أرادت الشركة استهلاك بعض سنداتها كل عام فيجب ان يتم ذلك عن طريق القرعة حتى لا يجبر شخص دون آخر على استيفاء حقه قبل انتهاء أجل القرض وبتساوى الجميع فى القرض نفسها.

ولكن الشركة لا يتوجب عليها أن تتقيد بالتساوى فى الحقوق والشروط بين حملة السندات فى إصدارات متعاقبةٍ بمعنى أنه إذا عقدت الشركة قرضاً بسندات الدين فى إصدار أولٍ وفقاً لشروط معينة وحقوق معينة فلا مانع يحول دون أن تعقد قرضاً آخر عن طريق إصدار سندات جديدة تخضع لشروط مغايرة وتتمتع بحقوق مختلفة عن تلك المقررة لحملة السندات فى الإصدار السابق.

- النتيجة الثانية: عدم الاكتفاء بالمبلغ الذى وقع الاكتتاب به

ما هو الحكم فيما لو انتهت مدة الاكتتاب بسندات الدين من دون أن تتم تغطية القرض كله فهل يحق للمكتتب أن يطالب الشركة برد ما دفعه لها ؟ أو أنه يمكن لهذه الشركة أن تقرر الاكتفاء بالمبلغ الذى وقع عليه الاكتتاب ؟

اعتبر بعض الفقه أن من حق الشركة الاكتفاء بالمبلغ الذى وقع به الاكتتاب والاستغناء عن الجزء الذى ظل غير مغطى وذلك لأن للمدين أن يقرر كفاية المبالغ التى يعقد القرض من أجلها[1].

وقد اعتنق المشرع المصرى هذا الرأى وذلك عندما نص فى (المادة 171) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على انه: ((اذا لم تتم تغطية جميع السندات المعروضة للاكتتاب خلال المدة المقررة أو أية مدة أخرى يتقرر مد الاكتتاب إليها يجوز لمجلس إدارة الشركة أو الشريك أو الشركاء المديرين حسب الأحوال أن يقرر الاكتفاء بإصدار القدر الذى تمت تغطيته من السندات وإلغاء الباقى)).

- النتيجة الثالثة: تكوين جمعية لأصحاب السندات

تقضى وحدة القرض التقريب بين جمهور المكتتبين فى سندات الإصدار الواحد والنظر إليهم نظرة جماعية على اعتبار أنهم يكونون بمجموعهم الدين بمبلغ القرض.

ولذلك تذهب معظم التشريعات الحديثة إلى تنظيم جمعية تضم كل أصحاب سندات الدين العائدة لإصدار واحد يكون لها أن تتخذ بالأغلبية قرارات تلزم حملة السندات جميعاً وتعتبر فى مواجهة الشركة بمثابة الدائن صاحب القرض وبذلك يتاح لحملة السندات الدفاع عن مصالحهم فى الشركة فلا يترك الأمر إلى المساهمين ليسيروا الأمور وفق أهوائهم مما قد يلحق ضرراً بحملة سندات الدين.

خامساً: الحد الأدنى والحد الأعلى لقيمة سند الدين ومدة القرض

نصت (المادة 7) من القانون الفرنسى رقم 30 أكتوبر 1948 بالنسبة إلى سندات الدين المصدرة ابتداءً من الأول من يناير 1949 فرض حد أدنى لقيمة سند الدين بمبلغ يساوى خمسة آلاف فرنك فرنسى قديم أو مضاعفاتها.

(1) د.محسن شفيق، الوجيز في القانون التجاري، 1966، ص 325.

ولكـن القانـون الصـادر فى 23 فبرايـر 1954 عـين الحـد الأدنى لقيمـة سـند الديـن بمائـة فرنـك فرنـسى جديـد أو مضاعفاتهـا بالنسـبة إلى السـندات المصـدرة بعـد 1954/6/30، ومـع ذلـك أجـاز المـشرع الفرنـسى تـداول سـندات الديـن الصـادرة بأقـل مـن القيمـة الاسـمية المشـار إليهـا أعـلاه وذلـك بقـرار مـن وزيـر الماليـة أو بقـرار مـن الشركـة المصـدرة، وذلـك منـذ الأول مـن ينايـر سـنة 1951 (المـادة 9) مـن قانـون 1948، عـلى أنـه عـادة مـا كانـت تصـدر سـندات الديـن فى فرنسـا بقيمـة تـتراوح بـين عشريـن ألـف وخمسـين ألـف فرنـك فرنـسى[1].

كـما أن (المـادة 165/ب) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصرى أوجبـت فيـما يتعلـق بالسـندات القابلـة للتحـول إلى أسـهم ألا يقـل سـعر إصـدار السـند عـن القيمـة الاسـمية للسـهم.

وبالنسـبة إلى مـدة القـرض بسـندات الديـن لم يحـدد القانـون هـذه المـدة أيضـاً ولكـن التعامـل والأعـراف التجاريـة ذهبـت إلى أن القـرض الجماعـى بسـندات الديـن غالبـاً مـا يكـون لمـدة طويلـة [2].

ولذلـك تعمـد الشركـة إلى الاقـتراض عـن طريـق إصـدار سـندات ديـن تمثـل دينـاً طويـل الأجـل يعقـد عـن طريـق الاكتتـاب العـام، بينـما القـروض المصرفيـة عـادة مـا تكـون قصيرة الأجـل وقـد لا تتناسـب مـع حاجـة الشركـة إلى أمـوال لمـدة طويلـة، كـما لـو أرادت أن تبنـى مصنعـاً جديـداً.

---

(1) Ripert et Roblot, 1974, op.cit..

مشار إليه د. الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 43.

(2) د.على يونس، الشركات التجارية، م.س، ص277. د.سميحة القليوبى، الشركات التجارية، 1993، ص317.د. حسين الماحى، الشركات التجارية، طبعة 1993، ص194.

وحتـى أن البعـض ذهـب إلى أن الغالـب أن يكـون القـرض الجماعـى لمـدة طويلـة تـتراوح بـين خمـس سـنوات وعشريـن سـنة.[1]

يذهـب الفقه الفرنسى إلى أنـه فى الاصطلاح الجارى تتضمن عبارتا:

سـندات ديـن (obligations)، وسـندات (bons) المعنـى نفسـه. ولكـن تطلـق عبـارة سـندات ديـن عـلى القـروض المعقـودة لمـدة طويلـة تتجـاوز العـشر سـنوات بينـما تطلـق عبـارة سـندات عـلى الديـن الـذى يكـون اسـتحقاقه فى مـدة أقـرب.

وباسـتثناء هـذا الفرق فإن النظـام القانونى لكل منهما هو نفسـه.

سادسـاً: الصفة التجارية للسندات

تعـد عمليـة الاكتتـاب تجاريـة بالنسـبة إلى الشركـة ذات الطبيعـة التجاريـة، كـما تعـد تجاريـة أيضـاً بالنسـبة إلى المكتتـب إذا كان تاجـراً.

وكانـت تدخـل فى نطـاق أعمالـه التجاريـة كالمـصرف مثـلاً، وتكـون تجاريـة بالتبعيـة إذا قـام بهـا التاجـر لحاجـات تجاريـة.

أمـا إذا خرجـت عـن هـذا النطـاق كـما لـو لم يكـن المكتتـب تاجـراً وقـامٍ باسـتثمار أموالـه عـن طريـق الاكتتـاب بسـندات الديـن فيكـون الاكتتـاب عمـلاً مدنيـاً بالنسـبةٍ إليـه وتجاريـاً بالنسـبة إلى الشركـة المصـدرة وبالتـالى يكـون الاكتتـاب عمـلاً مختلطـاً.

(1) د.أكثم الخولي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 1968، ص 281.

المطلب الثالث

الطبيعة القانونية للاكتتاب على السند

ظهـرت فى الفقـه الفرنـسى أربـع نظريـات لتحديـد الطبيعـة القانونيـة للاكتتــاب.

- النظرية الأولى: نظرية حامل السـند الشريك:

(Systeme de l'obligataire associe)

تعتـبر هـذه النظريـة أنـه ثمـة تشـابه بـين حامـل السـند والشريـك فى الشركـة وذلـك تبعـاً للسـندات المعطـاة لـكل منهـما.

وبمقتـضى هـذه النظريـة لا يحـق لحامـل سـند الديـن أيـة فوائـد مـا لم تنتـج الشركـة أرباحـاً كـما هـو الحـال بالنسـبة إلى المسـاهم.

غـير أن هـذه النظرية قد أهملت تماماً فى الوقت الحاضر.[1]

- النظريـة الثانية: نظرية القرض الاحتمالى:

(Systeme de prêt aleatoire)

بمقتـضى هـذه النظريـة المبنيـة عـلى بعـض قـرارات المحاكـم يشـكل الاكتتـاب بسـندات الديـن عقـداً مـن نـوع خـاص يجمـع بـين القـرض بفائـدة مـن جهـة والعقـود الاحتماليـة مـن جهـة أخـرى. وينبثـق عـن هـذا العقـد أن تسـديد رأس المـال يقـوم عـلى حـدث غـير مؤكـد الوقـوع كـما هـو الأمـر فى السـحب بالقرعـة.

(1) Gain, Les societes d`lobligataires, 1921.

مشار اليه د. علي يونس، الشركات التجارية، 1993، م.س، ص 292.

النظريـة الثالثـة: نظرية البيع: (Systeme de la vente)

هــذه النظريــة ذات مصــدر ألمــانى وبمقتضاهــا يعتــبر إصــدار ســندات الديــن عمليـة بيــع مــن قبــل الشركــة للديــون المترتبـة عليهـا، وقـد اعتـبر الفقـه الفرنــسى أن هــذه النظريــة لا تتــماشى مــع روح القانــون الفرنــسى وأن التحليــل الــذى بنيــت عليــه مخالــف لهــذا القانــون.

- النظريـة الرابعـة: نظريـة القـرض الجماعـى أو نظريـة الشركـة التقديريـة للقرضين :

(Systeme de prêt collectif ou de la societe virtulle des preteurs)

نــادى بهــذه النظريــة العــالم الفرنــسى تالــير[1] وأخذهــا مــن بعــده الفقــه الفرنــسى وبموجبهــا يشــكل مجمــوع ســندات الديــن وحــدة قانونيــة فى مقابــل مجمــوع المســاهمين بمعنــى أن الديــن الناتــج عــن ســندات الديــن يتمتــع بصفــة جماعيــة تشــكل مجموعــاً عامــاً موحــداً يقســم إلى أقســام متســاوية.[2]

وقــد تأثــر التشريــع الفرنــسى المعــاصر بهــذه النظريــة منــذ قانــون 30 أكتوبــر 1935 الــذى هــدف إلى حمايــة حملــة ســندات الديــن عــن طريــق تقريــر المســاواة فى الحقــوق وفى القيمــة الاســمية بــين كل ســندات الديــن العائــدة لإصــدار واحــد (المــادة 3)، وحــدد طريقــة التمثيــل الجماعيــة لحملــة الســندات بواســطة جمعيــة تؤلــف فيــما بينهــم (المــواد 10 ومــا يليهــا).

ولقــد اســتقر الــرأى فى الوقــت الحــاضر عــلى أن ســندات الديــن تشــكل قرضــاً جماعيــاً.

---

(1) Thaller et percerou, traite general theorique et pratique de droit commercial, paris, 1906..
مشار اليه د الياس ناصيف،جزء السندات، 2014،م.س، ص 47.

(2) Hamel et lagarde,1954, op.cit.
مشار اليه في نفس المرجع السابق ص 217.

المبحث الثانى

أنواع السند والبيانات الواجب توافرها فيه وشروط إصداره

سوف نقسم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب وهي:

- المطلب الأول: أنواع السندات.
- المطلب الثاني: البيانات الواجب توافرها في السند.
- الطلب الثالث: الشروط القانونية لإصدار السندات وسلطة إصدارها.

المطلب الأول

أنواع السندات

السندات التى تصدرها شركة المساهمة قد تتخذ أحد الصور الآتية:

- الفرع الأول: السند الإسمى والسند لحامله (Obligation au porteur nominaux).
- الفرع الثاني: السند الصادر بقيمته الأسمية (Auprie de la valeur nominal).
- الفرع الثالث: السند واجبة الدفع على أقساط سنوية (Les obligations remboursable au moyen d'annuties)
- الفرع الرابع: سندات الدين بعلاوة إصدار (Obligations & prime)
- الفرع الخامس: السندات ذات اليانصيب (les obligations a lot)
- الفرع السادس: السندات ذات العائد المتغير ((Les obligations a revenue variable))
- الفرع السابع: السندات ذات الضمان الشخص أو العينى (obligations hypothecaires)

الفرع الأول

السند الإسمى والسند لحامله

(Obligation au porteur nominaux)

قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 كان يشترط إصدار السندات بالشكل الاسمي وذلك فى (المادة 49)، ولكن بصدور قانون رأس المال رقم 95 لسنة 1992 أجاز إصدار شكل السندات لحاملها وذلك فى (المادتين 12، 27) من لائحته التنفيذية.

والسند الأسمى هو الذى يتضمن اسم صاحبه فى صلب السند ذاته بالإضافة إلى البيانات الواجب إدراجها بالسند وفقاً لأحكام القانون واللوائح التنفيذية. أما السند لحامله فهو كالسند الأسمى من حيث جميع البيانات التى تدرج به دون اسم صاحبه، ولم يشترط المشرع نسبة للسندات لحاملها على خلاف ما قرره [1] بالنسبة للأسهم لحاملها والتى اشترط ألا تجاوز 25 % من إجمالى عدد أسهم الشركة منسوبة إلى جميع الإصدارات كما لم يشترط الوفاء بكامل قيمة السندات لحاملها عند الاكتتاب.

وعدم تحديد نسبة للسندات لحاملها أمر منطقي حيث لا يتمتع صاحب السند بصفة عامة بحق التصويت على قرارات الشركة.

(1) راجع (المادة 3/1) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992.

الفرع الثاني

السند الصادر بقيمته الأسمية

(Auprie de la valeur nominal)

وهـو الـذى يصـدر بـذات القيمـة المبينـة فيـه ويسـمى السـند الصـادر بقيمتـه الاسـمية، وهـذا السـند يخـول صاحبـه عائـداً ثابتـاً إلى أن يسـترد أصـل المبلـغ فى الموعـد المحـدد، ويكـون سـعر العائـد فى هـذا السـند مرتفعـاً عـادةً حيـث لا يعطـى السـند صاحبـه ميـزات أخـرى غـير العائـد[1].

وهنـاك السـند العـادى ذو العائـد غـير الثابـت (Obligation a revenue variable)، وهـو الـذى يعطـى صاحبـه عائـداً يختلـف حسـب مـا تحققـه الشركـة مـن أربـاح.

---

(1) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية،2003، المرجع السابق، ص 213.

الفرع الثالث

السند واجبة الدفع على أقساط سنوية

(Les obligations remboursable au moyen d'annuties)

يتمثل هذا السند بالوقت نفسه فوائد وقسماً من رأس المال بمعنى أن يتحرر المقترض من دينه بعد عدة سنوات.

أعطى هذا النوع من سندات الدين من قبل مصرف الرهن العقارى الفرنسى (Credit Foncier de France) إلى مالكى الأموال الذين يقرضون المصرف المذكور نقوداً موثقة بتأمين أول.

لا يكتتب بهذه السندات الجمهور مباشرة بل تدخل شهادات السندات الممثلة للقرض فى صناديق مصرف الرهن العقارى الفرنسى ولو لوقت قصير ومنها تطرح على الجمهور للاكتتاب بها كسندات عادية تنتج فوائد وتكون واجبة الدفع (Remboursables) عن طريق السحب بالقرعة وبسعر أعلى من سعر الإصدار.

الفرع الرابع

سندات الدين بعلاوة إصدار

(Obligations & prime)

وهو السند الذى يصدر بأقل من قيمته الاسمية بمعنى أن صاحبه يلزم بدفع مبلغ أقل من قيمة السند الاسمية على أن ترد الشركة القيمة ويسمى الفرق بين القيمة الاسمية وما تم تحصيله من صاحب السند (علاوة الوفاء) [1].

ومثال ذلك أن تكون قيمة السند الاسمية خمسين جنيها وتحصل الشركة على أربعين فقط على أن ترد الخمسين جنيها عند انتهاء القرض علاوة على العائد الثابت الذى يكون غالبا نسبته أقل عنه فى السندات العادية وعادة ما تلجأ الشركات إلى إصدار هذا النوع من السندات تشجيعاً للجمهور على الاكتتاب فيها.

وكما ذكرنا إن نسبة الفائدة تكون فى مثل هذه السندات أقل منها فى السندات العادية وذلك لأن علاوة الوفاء أو مكافأة الوفاء تعتبر بمثابة فائدة مؤجلة، ولذلك لا يجوز أصلاً أن يتجاوز مجموع الفوائد السنوية التى تعطى إلى حامل السند مع الجزء من علاوة الوفاء المسحوب عن مدة سنة، الحد الأقصى للفائدة القانونية.

(1) د. فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 2001/2000، المرجع السابق، ص 428.

الفرع الخامس

السندات ذات اليانصيب

(les obligations a lot)

تصدر هذه السندات بقيمتها الاسمية وهى تعطى أصحابها الحق بفائدة ثابتة غير أن معدل هذه الفائدة يكون فى الغالب أدنى من المعدل السائد.

وأن الفرق بين معدل هذه الفائدة والمعدل السائد تخصصه الشركة لدفع جائزة ينالها السند أو السندات التى تعين بالقرعة فى كل سنة، وتختلف سندات الدين هذه عن السندات بعلاوة إصدار فى أن النصيب المستحق لها ينحصر بعدد قليل من السندات يتم اختيارها بطريق القرعة فى حين أن العلاوة فى سندات، علاوة الإصدار تعطى إلى جميع حملة هذه السندات، وأن المبلغ المتحصل من أجل توزيعه على مستحقه أو مستحقيه من سندات النصيب هو مبلغ متغير وعادة ما يكون كبيراً بينما يستفيد حاملو سندات علاوة الإصدار من علاوة موحدة ولكنها قليلة.

وقد يتم الدمج بين سندات علاوة الإصدار والسندات ذات النصيب وأن الهدف من هذه السندات هو تشجيع الجمهور على الاكتتاب بها [1]

أما القانون التجارى السورى فلا يجيز سندات النصيب إلا بقانون حيث نصت (المادة 167) من هذا القانون على أنه: ((لا يجوز إصدار أسناد القرض ذات النصيب إلا بقانون خاص)).

---

(1) Ripert, Georges, 1974, op.cit.

مشار اليه د. الياس ناصيف، الجزء التاسع، م.س، ص 53.

الفرع السادس

السندات ذات العائد المتغير

((Les obligations a revenue variable))

يعرف هذا النوع من السندات فى التشريع الفرنسى وغالبا ما يتم إصداره بعد وقوع الشركة فى الافلاس أو تصفيتها القضائية.

وهذه السندات هى عبارة عن سندات صلحية، بمقتضاها يتحرر المدين من دينة تجاه أصحاب السندات.

وقد اعتبر القضاء الفرنسى أن هذه السندات لا تخضع لأحكام المرسوم الفرنسى تاريخ 1953/10/30 فيما يتعلق بحماية حقوق حملة السندات.

تعطى هذه السندات صاحبها فائدة متدنية جداً ولكنها تخوله حق الاشتراك فى الأرباح، وتعتبر وسلية لتشجيع الاكتتاب فى السندات لأنها تخول أصحابها حق الحصول على نسبة من الأرباح التى تحققها الشركة مقابل تخفيض سعر الفائدة التى تمنحها.

وفى مفهوم القانون المصرى تستحق السندات ذات العائد المتغير، فوائد متغيرة بحسب ما تحققه الشركة من أرباح.

وهى تعتبر نوعاً من أنواع القروض المصحوب بالمشاركة فى الأرباح ويسترد صاحب السند القيمة الاسمية لسنده فى نهاية مدة القرض.

وقد أعطى المشرع المصرى للشركات مساهمة التى ليس من بين أغراضها تلقى الأموال لاستثمارها الحق فى إصدار مثل هذه السندات مطلقاً عليها تسمية

(صكوك التمويل ذات العائد المتغير) وذلك تطبيقاً (للمادة 43) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم 146 لسنة 1988 المتعلق بقانون الشركات العاملة فى مجال تلقي الأموال لاستثمارها لمواجهة الاحتياجات التمويلية للشركة أو لتمويل نشاطاً أو عملية بذاتها.

وقد نظم المشرع هذه الصكوك فى (المواد 43 - 62) على غرار تنظيم القانون رقم 159 لسنة 1981 لإصدار الشركات المساهمة لسندات الدين [1] وتكون هذه السندات قابلة للتداول وتصدر بموافقة الجمعية العامة للشركة ويجب أن تتضمن هذه الموافقة العائد الذى يغله السند، وأساس حساب هذا العائد وهى فى ذلك لا تتقيد بالحدود المنصوص عليها فى اى قانون أخر كما تجب موافقة الهيئة العامة لسوق المال إذا طرحت هذه الصكوك فى اكتتاب عام [2].

(1) فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 1994،المرجع السابق، ص 436

(2) (المادة 12) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992

الفرع السابع

السندات ذات الضمان الشخص أو العينى

(obligations hypothecaires)

هـى سـندات تصـدر بقيمتهـا الاسـمية كالسـندات العاديـة تماماً وتخـول بضـمان شـخصى أو عينـى للحصـول عـلى عائـد ثابـت إلا أنهـا مضمونـة بضـمان شـخصي أو عينـى لصالـح أصحـاب السـندات كـما هـو الحـال إذا مـا ضمنـت الحكومـة أو أحـد البنـوك أو إحـدى الـشركات هـذه السـندات أو كانـت مضمونـة برهــن رسـمى عـلى عقـارات الشركـة وموجوداتهـا.

ويشـترط عـادة لتقريـر هـذا الضـمان موافقـة الجمعيـة العاديـة والإشـارة إليـه فى نـشرة الاكتتـاب.

وقـد اشـترط المـشرع المـصرى لتقريـر مثـل هـذا الضـمان موافقـة الجمعيـة العامـة العاديـة (المـادة 161) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

كـما اشـترط بالنسـبة للسـندات المضمونـة برهـن عـلى أمـوال الشركـة أو بغـير ذلـك مـن الضمانـات او الكفـالات وأن يتـم الرهـن أو الضـمان أو الكفالـة لصالـح جماعـة حملـة السـندات قبـل إصـدار السـندات.

ويتــولى إتمـام إجـراءات الرهــن أو الضـمان أو الكفالـة الممثـل القانـونى للجهـة التـى تضمـن السـندات وذلـك بعـد موافقـة السـلطة المختصـة فى هـذه الجهـة (المـادة 1/164) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

ويجب إن يتم قيد الرهن قبل فتح باب الاكتتاب فى السندات وذلك فى (المادة 2/164) من اللائحة ذاتها.

ويلزم الممثل القانونى للشركة خلال الثلاثة الأشهر التالية لإنهاء المدة المقررة للاكتتاب أن يقر فى ورقة موثقة بقيمة القرض الذى تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به.

ويتم التأشير فى ذلك فى السجلات التى يتم فيها قيد الرهن وذلك فى (المادة 3/164) من اللائحة ذاتها.

المطلب الثانى

البيانات الواجب توافرها فى السند

أجاز تشريع الشركات وكذلك قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 للشركة المساهمة إصدار سندات اسمية أو لحاملها بقيمة موحدة تكون قابلة للتداول بالطرق التجارية.

ويجب أن تمثل السندات من ذات الإصدار حقوقاً متساوية لحامليها فى مواجهة الشركة [1]

واشترطت اللائحة التنفيذية لقانون الشركات (المادة 159) وقانون سوق رأس المال (المادة 37) أن يوقع على صك السند عضوان من أعضاء مجلس الإدارة يعينهما المجلس، ويكون للسندات كوبونات ذات أرقام مسلسلة ومشتملة ايضا على رقم السند (المادة 2/159) من اللائحة التنفيذية.

وتستخرج السندات من دفاتر ذات قسائم تعطى أرقام مسلسلة ويوقع عليها عضوان من أعضاء مجلس إدارة الشركة يحددهما المجلس أو من الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال وتختم بخاتم بارز للشركة.[2]

ويكون لكل ورقة كعب يحتفظ به فى الدفتر يتضمن بصفة خاصة بيان[3] رقم وتاريخ الإصدار، نوع السند وخصائصه، قيمة السند ومدته، اسم صاحب السند وجنسيته وعنوانه بالنسبة للسندات الاسمية.

---

(1) راجع المادة (159) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 و (المادة 37) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992

(2) راجع (المادة 1/38) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992

(3) راجع (المادة 1/38) من اللائحة السابقة

ويجب أن تتضمن صكوك السندات البيانات الخاصة باسم الشركة وصورة السندات ونوعها أي ما إذا كانت شركة مساهمة أو توصية بالأسهم وقيمة رأس مال الشركة المصدر ورأس المال المرخص به، وعنوان المركز الرئيسى للشركة ورقم قيدها بالسجل التجارى وتاريخه ومكانه وتاريخ انتهاء أجل الشركة بحسب نظامها ومجموع قيمة السندات المصدرة والقيمة الاسمية للسند ورقمه المسلسل وسعر العائد والمواعيد المحددة لأدائه ومواعيد وشروط استهلاك السندات.

وإذا كانت السندات ذات ضمان شخصى أو عينى يجب التأشير بها على صك السند [1].

كما يجب الإشارة إلى المبالغ التى لم يتم استهلاكها من إصدار الصكوك السابقة على الإصدار الحالى.

وإذا كانت السندات قابلة للتحويل إلى أسهم فيجب التأشير بالمواعيد المقررة لاستعمال صاحب السند فى التحويل والاسس التى يتم التحويل بناء عليها.

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، م.س، ص 797.

المطلب الثالث

الشروط القانونية لإصدار السندات وسلطة إصدارها

يقسـم هذا المطلب للفرعـين التاليين:

- الفرع الأول: سـلطة إصدار السندات.
- الفرع الثاني: شروط إصدار السـندات.

الفرع الأول

سلطة إصدار السندات

طبقا لحكم (المادة 49) من قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 لا تصدر الشركة هذه السندات إلا بقرار من الجمعية العامة، وأكدت ذلك (المادة 12) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ولم يوضح اى من القانونين حتى صدور لائحة قانون 95 لسنة 1992 - نوع هذه الجمعية العامة اى ما إذا كانت عادية ام غير عادية.

والأصل وفقا للقواعد العامة ووفقا للرأى الراجح تعد السندات باعتبارها قرضاً للشركة من قبيل أعمال الإدارة ومستلزماتها وليست تعديلاً لنظامها، وبالتالى يكتفى بقرار الجمعية العامة العادية فى شأن إصدار السندات [1].

وأكدت ذلك المفهوم (المادة 217) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات والتى توضح اختصاص الجمعية العامة العادية (بالبند اولاً تحت رقم 6) ما نصه: ((الموافقة على إصدار سندات وعلى الضمانات التى تقرر لحملتها)).

على انه بصدور اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم 135 لسنة 1993 [2] فى 1993/4/8، جاء نص (المادة 35) منها واشترط إن يكون إصدار السندات وصكوك التمويل ذات العائد المتغير بقرار من الجمعية العامة غير العادية بناء على اقتراح مجلس إدارة الشركة أو الشريك أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال على إن يرفق به تقرير مراقب الحسابات.

---

(1) د. محسن شفيق،الوجيز في القانون التجاري، 1966، ص 544.

(2) الوقائع المصرية، العدد 81 (تابع) فى 1993/4/8

ويتضمـن قـرار الجمعيـة غـير العاديـة بإصـدار هـذه السـندات الـشروط والأوراق وبيـان مـا إذا كان يجـوز تحويلهـا إلى أسـهم وقواعـد وأوضـاع ذلـك.

وجـاء بنـص هـذه المـادة مـا يفيـد ((مراعـاة الأحـكام الـواردة فى تاريـخ العمـل بهـذه اللائحـة فى (المـواد 165، 166، 167) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات رقـم 159 لسـنة 1981).

وأكـد المـشرع عبـارة ((الجمعيـة العامـة غـير العاديـة)) (بالمـادة 7 ثالثـاً) مـن لائحـة قانـون سـوق رأس المـال والتـى تشـير إلى المسـتندات والأوراق الواجـب إخطـار الهيئـة العامـة لسـوق رأس المـال بهـا عنـد رغبـة الشركـة فى إصـدار سـندات أو أيـة صكـوك أخـرى أثنـاء حياتهـا حيـث جـاء تحـت (رقـم 2 مـن ثالثـاً) مـا نصـه ((-2 قـرار الجمعيـة العامـة غـير العاديـة بإصـدار الأوراق الماليـة والمسـتندات والتقاريـر التـى عرضـت عليهـا فى هـذا الشـأن))

وإذا حصـل إصـدار السـندات بـدون قـرار مـن الجمعيـة العموميـة المختصـة يكـون باطـلا ويحـق للمكتتبـين التمسـك بالبطـلان فى مواجهـة الشركـة واسـترداد المبالـغ التـى دفعوهـا.

إلا أنـه لا يحـق للشركـة التمسـك بالبطـلان فى مواجهـة المكتتبـين إذا كانـوا حسـنى النيـة أو غـير عالمـين بالعيـب المذكـور أمـا إذا كانـوا سيئى النيـة فتسـتطيع الشركـة التمسـك بالبطـلان شرط أن تـرد المبالـغ التـى اسـتوفتها فى حـال الحكـم بالبطـلان عـلى اسـاس قاعـدة الاثـراء بـلا سـبب [1]، وعـلى كل حـال فـإن سـبب البطـلان يـزول فى حـال صـدور موافقـة لاحقـه عـلى إصـدار السـندات مـن قبـل الجمعيـة العموميـة المختصـة.

(1) Escarra, Traite de l`organization des obligataire, Paris, 1922.

مشار اليه د. علي يونس، الشركات التجارية، م.س، ص 292.

وأكد المشرع رغبته فى اشتراط قرار من الجمعية العامة غير العادية بإضافة (المادة 35) مكرر للائحة التنفيذية لقانون سوق المال بموجب قرار وزير الاستثمار رقم 64 فى 2010/2/12 [1] حيث جاء نصها واضحا فى اشتراط صدور قرار من الجمعية غير العادية وهو: ((يجوز للجمعية العامة غير العادية للشركة مصدرة السندات أو صكوك التمويل - أو الجهة المختصة بذلك فى غير الشركات بحسب الأحوال - أن تصدر موافقتها على القيمة الاجمالية للإصدار وأن تفوض مجلس إداراتها فى تنفيذه على عدة دفعات مع مراعاة الشروط الآتية[2]:

1.موافقة الهيئة على نشرة الاكتتاب أو مذكرة المعلومات الخاصة بالإصدار الإجمالى للسندات أو الصكوك وفقا للأحكام المنصوص عليها فى هذه اللائحة والقرارات الصادرة تنفيذا لها بالنسبة لنشرات الاكتتاب العام فى السندات ومذكرات المعلومات.

2.أن تتضمن نشرة الاكتتاب العام أو مذكرة المعلومات للإصدار الإجمالى خطة الإصدار مبيناً بها تنفيذ الإصدار على دفعات وما يطرح منه طرحاً عاماً أو خاصاً وغير ذلك من البيانات التى تحددها اللائحة.

3.ألا تتجاوز الفترة التى تصدرها خلالها الدفعات مدة سنة من تاريخ موافقة الهيئة على الإصدار الإجمالى

4.إخطار الهيئة قبل إصدار كل دفعة بأسبوعين على الأقل وفقا لنموذج إخطار الإصدار الذى تعده الهيئة على إن يرفق به قرار مجلس الإدارة بالاصدار وشهادة بالتصنيف الائتمائى فى الحالات التى تحددها الهيئة وللجهة المصدرة السير فى إجراءات الإصدار إذا لم تعترض الهيئة على إخطار الإصدار خلال أسبوع من تقديمه.

(1) الوقائع المصرية - العدد 95 فى 26 ابريل 2010

(2) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية،2011،م.س، ص 801.

5.نـشر إخطـار الإصـدار عـلى الموقـع الإلكـتروني للجهـة المصـدرة وإخطـار الهيئـة وبورصـة الأوراق الماليـة بـه وكذلـك نـشره وفقـاً لأحـكام طـرح الأوراق الماليـة فى اكتتـاب عـام إذا كان الإصـدار الإجـمالى أو الدفعـة الجديـدة أو اى مـن أوراق الجهـة المصـدرة مطروحـا للاكتتـاب العـام.

6.الالتـزام بالضوابـط التـى تصدرهـا الهيئـة بشـأن الإفصـاح عـن إصـدار دفعـات.

7.سـداد الرسـوم المقررة للإصدار لكل دفعة.

ويجـب أن يتضمـن قـرار الجمعيـة العامـة غـير العاديـة العائـد الـذى يغلـه السـند وأسـاس حسـابه دون التقيـد بالحـدود المنصـوص عليهـا فى أي قانـون اخـر [1] ومقتـضى ذلـك عـدم التقيـد بأحـكام (المـادة 50) مـن قانـون التجـارة رقـم 17 لسـنة 1999 فى شـأن الحـد الأقـصى لسـعر العائـد والـذى يجـب ألا يزيـد عـلى السـعر الـذى يتعامـل بـه البنـك المركـزى.

هـل يجـوز للجمعيـة العموميـة إن تتنـازل عـن اختصاصهـا فى إصـدار السـندات إلى مجلـس الإدارة ؟ وهـل يجـوز لنظـام الشركـة نفسـه إن يفـوض مجلـس الإدارة بهـذه الصلاحيـة ؟

وفقـا للقواعـد العامـة يجـوز أن يتضمـن قـرار الجمعيـة العموميـة مبـدأ إصـدار السـندات والقيمـة الإجماليـة للإصـدار وضمانـات الوفـاء وسـواها مـن الـشروط ثـم تفويـض الجمعيـة مجلـس الإدارة بتنفيـذ قراراهـا وبتحديـد بعـض الـشروط القـرض ومنهـا مـدة القـرض ومعـدل الفائـدة وسـواها.

(1) راجع (المادة 12) من قانون سوق رأس المال، (المادة 35) من اللائحة التنفيذية للقانون ذاته.

كـما انـه قـد يلـزم القانـون مجلـس الإدارة بتنفيـذ شروط القـرض خـلال مـدة معينـة كسـنتين أو خمـس سـنوات مثـلا.

وهـذا ما تنـص عليه (المادة 287) من قانون الـشركات الفرنسى.

ومـن الناحيـة العمليـة غالبـاً مـا يحصـل إصـدار سـندات الديـن بقـرار مـن الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة بنـاء عـلى اقـتراح مجلـس إدارة الشركـة.

ويجـوز ان يتضمـن قـرار الجمعيـة غـير العاديـة مجـرد مبـدأ إصـدار السـندات والقيمـة الإجماليـة للإصـدار والضمانـات والتأمينـات التـى تمنـح لحملـة السـندات وفى هـذه الحالـة عـلى الجمعيـة إن تفـوض مجلـس الإدارة فى اختيـار وقـت إصـدار السـندات والـشروط الأخـرى المتعلقـة بهـا وذلـك خـلال مـدة أقصاهـا نهايـة السـنة الماليـة التاليـة لقـرار الجمعيـة[1].

وكانـت المـدة الجائـز إصـدار السـندات خلالهـا طبقـا لنـص (المـادة 2/261) مـن لائحـة قانـون الـشركات هـى خـلال السـنتين التاليتـين لقـرار الجمعيـة العامـة. وتجـدد الإشـارة فى هـذا الخصـوص إلى اتبـاع أحـكام (المـادة 44) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال والخاصـة بـضرورة أن تتضمـن نـشرات الاكتتـاب فى الأوراق الماليـة الأخـرى (غـير السـهم) البيانـات المنصـوص عليهـا (بالمـادة السـابعة البنديـن 1، 7) مـن ذات لائحـة البيانـات المنصـوص عليهـا (بالمـادة 44) المشـار اليهـا.

والقانـون السـورى كالقانـون المـصرى يوجـب موافقـة الهيئـة العامـة عـلى الإصـدار، غـير إن القانـون السـورى أخضـع الموافقـة عـلى مصادقـة الـوزارة وذلـك عندمـا نـص فى (الفقـرة ج مـن المـادة 161) مـن قانـون التجـارة عـلى أنـه يتوقـف إصـدار إسـناد القـرض عـلى اسـتكمال الـشروط الآتيـة: ((ج – أن تحصـل الشركـة عـلى موافقـة الهيئـة العامـة بقـرار يخضـع لمصادقـة الـوزارة))

(1) راجع (المادة 161) من لائحة قانون الشركات، و (المادة 1/36) من لائحة قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1995

الفرع الثاني

شروط إصدار السندات

حددت (المادة 49) من قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 و (المادة 12) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 واللائحة التنفيذية لهما، الشروط الواجب توافرها حتى تصدر شركة المساهمة سندات قروضها، وتتلخص هذه الشروط فى الآتى[1]:

1. أن تكون السندات فى الشكل الاسمى أو لحاملها وأن يصدر بها قرار من الجمعية العامة غير العادية.

2. أن يكون قد تم دفع رأس مال الشركة المكتتب به بالكامل فلا يجوز لشركة المساهمة أن تلجأ إلى طريق الاقتراض وهى لم تحصل بعد على جزء من رأسمالها.

ذلك أنه من المنطقى أن تسترد الشركة رأسمالها المصدر قبل ان تلجأ إلى الاقتراض من الغير.

ولم يشترط المشرع المصرى انقضاء مدة معينة قبل إصدار السندات أو اعتماد المساهمين لميزانية أو أكثر.

وكان من الضرورى أن يشترط المشرع المصرى اعتماد ميزانية أو أكثر قبل اتخاذ الشركة قرارا بالاقتراض بطريق الاكتتاب وأن كان ذلك يتحقق غالباً حيث لا يحدث عملياً إن تفترض الشركة قبل مضى هذه المدة.

(1) د.مصطفى طه، الشركات التجارية، 1997، المرجع السابق، ص 223.
د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية، 2003، المرجع السابق، ص 216.

ويمكـن إن تلجـأ هيئـة الرقابـة الماليـة إلى اشـتراط ذلـك قبـل موافقتهـا عـلى طـرح السـندات للاكتتـاب العـام وان كان الأمـر يقتـضى نصـا صريحـا فى هـذا الخصـوص.

ويبـدو إن المـشرع أراد تغطيـة هـذا الأمـر بـأن اشـتراط إن تتضمـن نـشرة الاكتتـاب البيانـات المنصـوص عليهـا (بالملحـق رقـم 2) ومنهـا نسـخة الميزانيـة الأخـيرة للشركـة مـما يفهـم منـه ضرورة اعتـماد ميزانيـة عـلى الأقـل قبـل إصـدار السـندات.

3.ألا تجـاوز قيمـة السـندات التـى تصدرهـا الشركـة صـافى أصـول الشركـة حسـبما يحـدده مراقـب الحسـابات وفقـا لآخـر ميزانيـة وافقـت عليهـا الجمعيـة العامـة.

وخـيراً فعـل المـشرع بهـذا الـشرط حيـث لا يكفـى ألا يجـاوز القـرض رأس المـال المعلـن عنـه والمكتتـب فيـه بـل يجـب ألا يجـاوز أصـول الشركـة وموجوداتهـا وقـت إصـدار السـندات.

ويتـم تحديـد هـذه الأصـول بـكل دقـة بنـاء عـلى تقريـر مراقـب الحسـابات وفقـا لآخـر ميزانيـة.

4.وإذا طـرح جانـب مـن السـندات للاكتتـاب العـام يجـب أن يتـم ذلـك بعـد أخـذ موافقـة الهيئـة العامـة للرقابـة الماليـة عـن طريـق احـد البنـوك المرخـص لهـا بقـرار مـن الوزيـر المختـص بتلقـى الاكتتـاب أو الشركـة التـى تنشـأ لهـذا المغـرض أو التـى يرخـص لهـا بالتعامـل فى الأوراق الماليـة [1].

وطبقـا (للـمادة 162) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات يشـترط ألا تزيـد قيمة السـندات السـابقة التـى اصدرتها الشركـة والمتداولة فى أيـدى الجمهور - مضافـا إليهـا الإصـدار المقـترح - عـلى صافى أصـول الشركة وقت الإصدار حسـبما

(1) وأكدت على ذلك (المادة 2/12) من قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992.

يحـدده مراقـب الحسـابات فى تقريـره المقـدم إلى الجمعيـة العامـة بمناسـبة الإصـدار عـلى أسـاس مـا ورد مـن بيانـات بأخـر ميزانيـة وافقـت عليـه الجمعيـة العامـة.

ويعـد هـذا الإجـراء هامـاً لصالـح الدائنـين إذ يشـترط المـشرع ألا تجـاوز قيمـة جميـع القـروض التـى قامـت بهـا الشركـة فى إصـدار سـابق والقـروض المقـترح اصدارهـا صـافى اصـول الشركـة وقـت الإصـدار.

وفى حالـة مخالفـة أحـكام هـذه الفقـرة الثانيـة يكـون لـكل ذى مصلحـة ان يطلـب مـن المحكمـة المختصـة إبطـال الاكتتـاب والـزام الشركـة بـرد قيمـة السـندات فـوراً فضـلاً عـن مسـئوليتها عـن تعويـض الـضرر الـذى أصابـه (المـادة 3/49) [1]

عـلى أن ذلـك لا يمنـع مـن تطبيـق الجـزاء الجنـائى المنصـوص عليـه (بالمـادة 162) مـن قانـون الـشركات وهـو الحبـس الـذى لا يقـل عـن سـنتين والغرامـة التـى لا تقـل عـن ألفـي جنيـه ولا تزيـد عـلى عـشرة الاف جنيـه أو إحـدى هاتـين العقوبتـين يتحملهـا المخالـف شـخصياً فى حالـة إثبـات بيانـات كاذبـة بنـشرة الاكتتـاب فى السـندات أو ذكـر بيانـات مخالفـة لأحـكام قانـون الـشركات.

---

(1) تردد هذا الحكم (المادة 2/162) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على انه: ((فى حالة مخالفة الشروط المبينة فى الفقرة السابقة يجوز لكل ذى مصلحة إن يطلب من المحكمة المختصة ابطال الإصدار كله أو بعضه فى الحدود التى يعتبر فيها مجاوزا للشروط المشار اليها))

المبحث الثالث

حالات إصدار السند قبل أداء رأس المال بالكامل وإجراءات طرح السند للاكتتاب العام

يقسم هذا المبحث إلى مطلبين وهما:

- المطلب الأول: حالات إصدار الشركة للسندات قبل أداء رأس مالها بالكامل.
- المطلب الثاني: طرح سندات الدين للاكتتاب العام والإجراءات القانونية المتبعة في ذلك.

المطلب الأول

حالات إصدار الشركة للسندات قبل أداء رأس المالها بالكامل

تشترط (المادة 49) من قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 بأن يدفع رأس المال المصدر بالكامل قبل إصدار سندات الدين، وكذلك (المادة 162) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات ويجوز لكل ذى مصلحة أن يطلب من المحكمة المختصة إبطال الإصدار كله أو بعضه فى الحدود التى يعتبر فيها مجاوزا لشروط الإصدار.

لذلك يتضح بأنه لا يصح أن تلجأ الشركة إلى الاقتراض بواسطة سندات الدين قبل أن تستوفى من المساهمين كامل المبلغ الذى اكتتبوا به الذى يشكل رأس مالها [1].

وهذا يتفق مع الحكمة التى ابتغاها المشرع من إصدار سندات الدين وهى حاجة الشركة إلى المال فإذا كان للشركة دين على المكتتبين لعدم وفائهم كامل رأس المال فالأحرى بها أن تحصل حقوقها منهم قبل اللجوء هى نفسها إلى الاقتراض، وذلك لأن حسن الإدارة يقتضى ذلك، فالاقتراض يترتب عليه فوائد سنوية فضلاً عن أنه لا يعبر عن حاجة الشركة الحقيقية إلى توظيف الأموال المقترضة متى كان من المقرر الأفضل أن تنتظر الشركة استيفاء رأس مالها أولاً قبل الاقتراض.

فمن غير المنطقى أن تلجأ الشركة إلى الاقتراض وهى لم تحصل بعد على جزء من رأس مالها، فبإمكانها بدلاً من الاقتراض مطالبة المساهمين بأداء ما تبقى من قيمة الأسهم التى اكتتبوا فيها، فإذا تم الوفاء بكامل رأس المال يتضح الأمر ويظهر بصورة أكثر جلاء ما إذا كانت الشركة بحاجة إلى الاقتراض ام لا.

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية،2001/2000، المرجع السابق، ص 432.

ويجـرى التسـاؤل عـما إذا كان شرط وفـاء رأس المـال بالكامـل قبـل إصـدار سـندات الديـن، يفـترض حصـول الوفـاء الفعـلى لكامـل رأس المـال أم أنـه يكفـى أن تكـون الشركـة قدمـت فعـلاً بمـا يلـزم فى سـبيل هـذا الوفـاء الـذى لم يتـم فى المهلـة المقـررة لـه ؟

يذهـب بعـض الفقـه الفرنـسى إلى أنـه يكتفـى بتوجيـه الشركـة الدعـوة إلى الدفـع واتخاذهـا الإجـراءات اللازمـة للتنفيـذ ضـد المسـاهمين المتخلفـين مـن دون اشـتراط تمـام الوفـاء فعليـا.

وذلـك لأن الشركـة قـد تكـون بحاجـة إلى الاقـتراض منـذ اقنـاع المسـاهمين عـن دفـع المتبقـى مـن قيمـة اسـهمهم فهـذا الامتنـاع قـد يشـل حركـة الشركـة ولا يصـح حرمانهـا مـن الاقـتراض عـن طريـق سـندات الديـن متـى كان هـو السـبيل الوحيـد لإنقـاذ مشروعهـا [1].

واسـتنادا إلى هـذا التوجـه فى الفقـه الفرنـسى يذهـب البعـض إلى أن مصلحـة الشركـة قـد تقـوم مـن الناحيـة الاقتصاديـة عـلى الاقـتراض حتـى قبـل أن يسـتوفى رأس المـال بالكامـل إذا كانـت العمليـات التـى يخصـص لهـا القـرض مـن طبيعـة مؤقتـة لا تظهـر معهـا الحاجـة إلى رأس المـال وهـو مـورد للتحويـل يتصـف بالـدوام أو كان سـعر الفائـدة فى السـوق المـالى منخفضـا [2]

غـير إن (المـادة 50) مـن قانـون الـشركات المـصرى رقـم 159 لسـنة 1981 واسـتثناءً مـن أحـكام (المـادة 49) السـابق ذكرهـا.

---

(1) Alexandroff, Traite des obligations emises par les societes, 1933.

مشار اليه د.علي يونس، الشركات التجارية،1993، م.س، ص 285.

(2) اكثم الخولى،الشركات التجارية، 1968، المرجع السابق، ص 283.

و(المـادة163) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات واسـتثناءً مـن أحـكام (المـادة 162) مـن اللائحـة نفسـها، تجيـزان إصـدار سـندات الديـن قبـل أداء رأس المـال المصـدر بالكامـل فى الحـالات الآتيـة[1]:

- الحالـة الأولى: إذا كانـت السـندات مضمونـة بكامـل قيمتهـا برهـن لـه الأولويـة عـلى ممتلـكات الشركـة الثابتـة كلهـا أو بعضهـا.
- الحالـة الثانية: السـندات المضمونة من الدولة
- الحالـة الثالثـة: السـندات المكتتـب فيهـا بالكامـل مـن البنـوك أو الـشركات التـى تعمـل فى مجـال الأوراق الماليـة وان عـادت بيعهـا.
- الحالـة الرابعـة: الـشركات العقاريـة وشركات الائتـمان العقـارى والـشركات التـى يرخـص لهـا بذلـك بقـرار مـن الوزيـر المختـص.

ويجـوز بقـرار مـن الوزيـر المختـص بنـاء عـلى عـرض الهيئـة العامـة لسـوق المـال أن يرخـص لهـا فى إصـدار سـندات بقيمـة تجـاوز صـافى اصولهـا وذلـك فى الحـدود التـى يصـدر بهـا هـذا القـرار[2].

وتنـص (المـادة 164) مـن اللائحـة التنفيذيـة تحـت عنـوان: ((السـندات المضمونـة برهـن أو كفالـة)) عـلى أنـه ((إذا كانـت السـندات مضمونـة برهـن عـلى أمـوال الدولـة أو بغـير ذلـك مـن الضمانـات أو الكفـالات فإنـه يجـب إن يتـم الرهـن أو الضمانـة أو الكفالـة لصالـح جماعـة حملـة السـندات قبـل إصـدار السـندات، ويتـولى إتمـام إجـراءات الرهـن أو الضـمان أو الكفالـة الممثـل القانـونى للجهـة التـى تضمـن السـنوات وذلـك بعـد موافقـة السـلطة المختصـة فى هـذه الجهـة، ويجـب إن يتـم قيـد الرهـن قبـل فتـح بـاب الاكتتـاب فى السـندات.

(1) د.احمد محمد محرز، الوجيز في الشركات التجارية، 2003، م.س، ص 433.

(2) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، 2001/2000،المرجع السابق، ص 433.
د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري،2014،المرجع السابق، ص 261/260.

ويجب على الممثل القانونى للشركة خلال الثلاثة أشهر التالية لانتهاء المدة المقررة للاكتتاب، أن يقر فى ورقة موثقة بقيمة القرض الذى تمثله السندات وكافة البيانات المتعلقة به ويتم التأشير بذلك في السجلات التى تم فيها قيد الرهن))

ويبدو مما تقدم أن المخاوف التى جعلت المشرع المصرى يتشدد فى ضرورة دفع رأس المال بالكامل قبل إصدار سندات القرض، تتبدد فيما لو أن الشركة نجحت فى الحصول على ضمان الوفاء بسندات المقرض سواء من الحكومة أو من المصارف أو استطاعت توفير ضمان عينى على ممتلكات الشركة.

كما لو كانت السندات مضمونة برهن له الأولوية على ممتلكات الشركة كحق الامتياز أو حق التتبع أو كانت مضمونة من قبل الدولة مع ما تتمتع به الدولة والأجهزة الإدارية التابعة لها من جهة أو إذا كانت السندات مكتتب فيها بالكامل من البنوك أو الشركات التى تعمل فى مجال الأوراق المالية كشركات السمسرة وشركات المقاصة وغير ذلك من الشركات المنصوص عليها فى (المادة 27) من القانون رقم 95 لسنة 1992 المتعلق بسوق رأس المال.

المطلب الثانى

طرح سندات الدين للاكتتاب العام والإجراءات القانونية المتبعة في ذلك

- الفـرع الأول: إجراءات الاكتتاب على السـندات.
- الفـرع الثاني: طرح السـندات للاكتتاب العام.

الفرع الأول

إجراءات الاكتتاب على السندات

تتشـابه إجـراءات الاكتتـاب بالسـندات بالإجـراءات المتعلقـة بإصـدار الأسـهم ولا سـيما مـن جهـة الإجـراءات الممهـدة للاكتتـاب بالسـندات وعمليـة الاكتتـاب أمـا الإجـراءات الممهـدة للاكتتـاب بالسـندات مفـاده مـا تقـوم الشركـة المساهمة بإصدار سـندات الديـن عـن طريـق الاكتتـاب العام الموجـه إلى الجمهـور، ويسـتلزم ذلـك اعلانـا مسـبقا عـن هـذا الاكتتـاب بغيـة اطـلاع الجمهـور عليـه.

ولذلـك فقـد أوجـب القانـون لهـذا الغـرض القيـام بإجراءيـن هـما: نـشر البيـان السـابق للاكتتـاب والاعـلان عـن هـذا الاكتتـاب بوثائـق أخـرى خاصـة بـه. نصـت (المـادة 289) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى لسـنة 1966 المعـدل بموجـب القانـون رقـم 1321 / 85 تاريـخ 14 ديسـمبر 1985، عـلى انـه فى حـال الدعـوة إلى الجمهـور للاكتتـاب بسـندات الديـن يترتـب عـلى الشركـة قبـل افتتـاح الاكتتـاب إتمـام بعـض الشـكليات الإعلاميـة المتعلقـة بـشروط الإصـدار وذلـك وفقـا للأصـول التـى ينـص عليهـا مرسـوم يصـدر فيـما بعـد [1].

وبالفعـل فقـد صـدر المرسـوم الفرنـسى رقـم 67/236 تاريـخ 23 مـارس 1967 ونـص فى (المـواد 211 ومـا يليهـا منـه) عـلى محتويـات منهـا: اسـم الشركـة

(1) Art 289: ((l.n 85 – 1321 du 1 udec. 1985 sil est fait publiquement appel a – l' epergne, la societe accomplit davant l'ouverture de la souscription، des for malites de publicite sur les conditions d' emission selon des modalities fixes par decret))..

مشار إليه د.الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 123.

وشكلها ومقدار رأس مالها، ومحل إقامتها، ورقم قيدها فى السجل التجارى، وفى المعهد الوطنى للإحصاء والدراسات الاقتصادية وموضوعها وتاريخ إنقضائها الاعتيادى ومقدار إصدار السندات القابلة التحويل إلى أسهم وقيمة السندات غير المحررة بصورة كاملة التى تم إصدارها سابقا وضماناتها، وقيمة القروض الالزامية المضمونة من الشركة، وأجال استحقاقها، وقيمة الإصدار، والقيمة الاسمية للسندات التى تريد اصدارها، وسعر الفائدة وطريقة الدفع، وميعاد وشروط شراء السندات.

وضماناتها وفى حالة سندات قابلة التحويل إلى أسهم بيان المهل الممنوحة لحملة السندات لتحويل السندات إلى أسهم وفى حال إصدار سندات قابلة للاستبدال باسهم طرق وشروط هذا الاستبدال.

ولكن يجرى التساؤل عما إذا كان مقدار رأس المال الواجب ذكره فى البيان للاكتتاب، هو المبلغ المدرج فى عقد الشركة الاساسى أو المبلغ الممثل لقيمة رأس المال بتاريخ البيان ؟

يذهب البعض إلى أن مبلغ رأس المال الذى فى البيان هو المبلغ المتوفر عند الإعلان عن الاكتتاب بالسندات والذى قد يختلف زيادة أو نقصاناً عن المبلغ الاصلى المكتتب به عند تأسيس الشركة، لأن ذكر مبلغ رأس المال بتاريخ الإعلان عن الاكتتاب من شأنه إن يعطى فكرة واضحة عن مالية الشركة وحاجتها إلى الاقتراض.

وتنص الفقرة الثالثة من (المادة 49) من قانون الشركات المصري على انه:

((تكون دعوة الجمهور للاكتتاب فى السندات بنشرة تشمل البيانات والإجراءات وطريقة النشر التى تحددها اللائحة التنفيذية)).

وتنص (المادة 170) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات تحت عنوان (بيانات الاكتتاب ومرفقاتها) على أنه يجب أن تتضمن نشرة الاكتتاب العام فى السندات البيانات الموضحة بالملحق رقم 2 [1] وأن يرفق بها الأوراق التالية:

أ.نسخة من الميزانية الأخيرة للشركة التى اعتمدتها الجمعية العامة، موقعاً عليها من رئيس مجلس الإدارة أو الشريك أو الشركاء المديرين بسبب الأحوال

ب.تقرير عن نشاط الشركة منذ بداية السنة المالية التى يجرى فيها الاكتتاب والسنة السابقة عليها إذا لم تكن الجمعية العامة قد اعتمدت ميزانيتها بعد.

ويجب إن يتضمن هذا التقرير العناصر الأساسية التى ترد فى الميزانية ويوقع عليه كل من الممثل القانونى للشركة ومراقب حساباتها.

وقد نص قانون التجارة السورى فى (المادة 162) نصاً مماثلاً (للمادة 289) من قانون الشركات الفرنسى السابق ذكره، على أنه: ((يجب على أعضاء مجلس إدارة الشركة قبل القيام بالدعوة للاكتتاب بأسناد القرض ونشر أي إعلان لهذه الغاية فى الصحف اليومية، أن ينشروا في الجريدة الرسمية بياناً بتواقيعهم وعناوينهم يتضمن تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الإصدار، مع الإشارة إلى مصادقة الوزارة وعدد الاسناد التى يراد اصدارها وقيمتها الاسمية ومعدل فائدتها وموعد إيفائها وشروطه وضماناته، وعدد اسناد القرض التى أصدرتها الشركة من قبل مع ضماناتها، ومقدار رأس مال الشركة، وقيمة المقدمات العينية ونتائج الميزانية الأخيرة المصدقة))

(1) هذا الملحق موجود فى اللائحة التنفيذية لقانون الشركات، وهو خاص بالبيانات التى تشتمل عليها نشرة الاكتتاب العام فى أسهم وسندات الشركات المساهمة.

الفرع الثاني

طرح السندات للاكتتاب العام

بعد إتمام إجراءات الإعلان، يعتمد مجلس الإدارة إلى طرح السندات فى الاكتتاب العام ويجرى الاكتتاب بموجب وثيقة خطية.

ومن الناحية العملية يتم الاكتتاب بواسطة أحد المصارف لقاء عمولة متفق عليها وقد يتعهد المصرف بالاكتتاب لنفسه بالسندات التى لا يكتتب بها الجمهور.

وقد نص القانون المصرى صراحة على أن الاكتتاب يتم عن طريق أحد البنوك المرخص لها بقرار من الوزير المختص بتلقى الاكتتاب أو الشركات التى تنشأ لهذا الغرض أو التى يرخص لها بالتعامل فى الأوراق المالية[1] وذلك فى (المادة 2/49) من قانون الشركات.

وعادة ما تحدد مدة يتم الاكتتاب خلالها، وهذه المدة لا يخلو الأمر من إحدى الفرضيات الثلاثة الآتية:

- الفرضية الأولى:

قد يجزأ الاكتتاب بكامل القرض، وفى هذه الحالة لا تثار أية صعوبة إذ يعود بكل مكتتب إن يحصل على السندات التى اكتتب بها.

- الفرضية الثانية:

إذا تجاوزت قيمة الاكتتاب مجموع قيمة القرض ما هو الحل الذى يجب اتباعه ؟

(1) د.عبد الرافع موسى، القانون التجاري، 2014، م.س، ص 261.

لم يعالج القانون هذه المسألة صراحة ولكن عادة ما يسد البيان أو الإعلان السابق للاكتتاب هذا النقص، وقد يأخذ عن طريق القياس بحالة تجاوز قيمة الاكتتاب بالاسهم مبلغ رأس المال.

فينص على أن يعمل إلى تخفض الاكتتابات باتباع شروط معينة ترد فى البيان السابق للاكتتاب، والا فبالتساوي اى بنسبة عدد السندات المكتتب بها على عدد سندات القرض.

على أنه إذا تناول الاكتتاب سندا واحدا فلا يكون ثمة مجال لتجزئته بل يحتفظ به المكتتب كاملاً.

وهل يحق للشركة إن توافق على الزيادة الحاصلة على الاكتتاب من دون إن تقوم بتخفيض الاكتتابات ؟

يذهب رأى إلى أن ذلك جائز شرط أن تتم الموافقة عليه بقرار من الجمعية العمومية أو من مجلس الإدارة المفوض خطيا بذلك.

- الفرضية الثالثة:

ما هو الحل فيما لو لم يحصل الاكتتاب بكامل السندات ؟ فهل يعتبر الاكتتاب ملغى أم أنه يبقى صحيحاً بما اكتتب به فعلاً ؟

يذهب الرأى السائد فى الفقه الفرنسى إلى أنه لا يجوز للشركة الاكتفاء بالقرارا المكتتب به بل يعود لكل مكتتب أن يرجع عن اكتتابه وأن يطالب برد ما دفعه إلى الشركة لأن عملية القرض هى واحدة وقد صدر العرض من الشركة بمبلغ إجمالى معين ولم يوافق المكتتب على الاكتتاب بجزء منه إلا بشرط إن يتم الاكتتاب بكامل هذا المبلغ [1].

(1) Escarra, Traite de l`organization des obligataires, 1922..

مشار إليه د.علي يونس، الشركات التجارية، 1993، م.س، ص 277.

د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 1993، الطبعة الثانية، ص 231.

وكـما يعـود حـق الرجـوع عـن الاكتتـاب للمكتتـب، يعـود هـذا الحـق أيضـا للشركـة نفسـها.

ولكنـه فى كل الأحـوال يختلـف الأمـر ويصبـح الاكتتـاب الحاصـل ملزمـاً للمكتتبـين وللشركـة أيـاً كان الحـد الـذى وصـل إليـه إذا تضمنـت وثيقـة الاكتتـاب أو قـرار الجمعيـة العموميـة شرطـاً قـد علـم بـه المكتتبـون بصحـة الاكتتابـات الحاصلـة ولـو لم تسـتنفذ جميـع سـندات القـرض.

وقـد عالـج المـشرع المـصرى هـذه المسـألة مقـرراً الاكتفـاء بالمبلـغ المكتتـب بـه وإلغـاء الباقـى، إذ نصـت (المـادة 171) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات تحـت عنـوان: (حكـم عـدم تغطيـة جميـع السـندات المعروضـة للاكتتـاب).

عـلى أنـه: ((إذا لم تتـم تغطيـة جميـع السـندات المعروضـة للاكتتـاب خـلال المـدة المقـررة أو أيـة مـدة أخـرى يتقـرر عـن الاكتتـاب إليهـا يجـوز لمجلـس إدارة الشركـة أو الشريـك أو الـشركاء المديريـن حسـب الأحـوال أن يقـرر الاكتفـاء بإصـدار القـدر الـذى تمـت تغطيتـه مـن السـنوات وإلغـاء الباقـى)).

وبالرغـم مـن هـذا النـص ذهـب بعـض الفقـه المـصرى إلى أن المـشرع لم يـشر فى هـذه الحالـة إلى حـق كل مكتتـب فى الرجـوع عـن اكتتابـه أو اسـترداد مـا دفـع للشركـة وأن للمكتتـب الحـق فى اسـترداد قيمـة سـنده وذلـك لأن عـدم الاكتتـاب فى جميـع السـندات المطروحـة غالبـاً مـا يكـون دليـلاً عـلى عـدم مـلاءة الشركـة أو عـدم تمتعهـا بالثقـة الماليـة الكافيـة.

ولأن قـرض السـندات هـو قـرض جماعـى واحـد يصـدر بإيجـاب عـن الشركـة بمبلـغ إجـمالى معـين كـما يعـد قبـول الشركـة معلقـاً عـلى شرط اسـتجابة الجمهـور لدعـوة الشركـة والاكتتـاب فى كل مبلـغ القـرض.

المبحث الرابع

تحول السندات إلى أسهم والسندات القابلة الابدال بالسهم

يقسم هذا المبحث إلى مطلبين، المطلب الأول سوف ندرس فيه السندات التى تكون قابلة للتحول إلى أسهم، أما المطلب الثانى فسوف ندرس فيه السندات التى تكون قابلة للابدال بالاسهم وذلك فى التشريع الفرنسي وذلك فيما يلى:

- المطلب الأول: تحول السندات إلى أسهم.
- المطلب الثاني: السندات قابلة الإبدال بالأسهم.

المطلب الأول

تحول السندات إلى أسهم

(Les obligations convertibles en actions)

- الفـرع الأول: تعريـف ومفهوم السـندات القابلة للتحول إلى أسـهم.
- الفرع الثاني: شروط تحويل السـندات إلى أسـهم.

الفرع الأول

تعريف ومفهوم السندات القابلة للتحول إلى أسهم

يمكـن تعريـف السـندات القابلـة التحـول إلى أسـهم بأنهـا عبـارة عـن صكـوك قابلـة للتـداول وغـير قابلـة للتجزئـة وتكـون ذات قيمـة اسـمية واحـدة إذا كانـت عائـدة إلى إصـدار واحـد تصدرهـا الـشركات المسـاهمة وتعطـى إلى المكتتبـين مقابـل المبالـغ التـى اسـتلفوها للشركـة عـلى أن يكـون لأصحابهـا الحـق بتحويلهـا إلى أسـهم [1].

وبالتـالى الحـق في تغيـير مركزهـم القانـونى مـن دائنـين للشركـة إلى شركاء فيهـا أو الاحتفـاظ بالسـندات بـدون تحويلهـا إلى أسـهم وبالتـالى إبقـاء مركزهـم القانـونى عـلى مـا هـو عليـه.

وقـد يـرد النـص عـلى حـق التمويـل فى نظـام الشركـة أو فى بيـان الإصـدار وينتـج عـن تحويـل السـندات إلى أسـهم زيـادة رأس مـال الشركـة.

ولعمليـة تحويـل السـندات إلى أسـهم فوائـد مختلفـة، سـواء بالنسـبة إلى المكتتبـين أو بالنسـبة إلى الشركـة.

فبالنسـبة إلى المكتتبـين فهـى تتيح لهم أن يلعبوا دوراً مزدوجـاً من الناحيتين الماليـة والاقتصاديـة وأن يختـاروا الـدور الـذى يرونـه مناسـباً لمصالحهـم وتمكنهـم مـن تجنـب الخسـائر التـى قـد تلحق بهـم من جـراء انخفـاض أسـعار العملة ومن ممارسة حظوظهم فى التطورات المفيدة والملائمة فى الأعمال التى تقوم بها الشركات المسـاهمة، وذلـك عـن طريـق اشـتراكهم فى ثمار النجـاح المحتمـل الذى قـد تحققه

(1) د.عبد الفضيل محمد احمد، الشركات، 2009، المرجع السابق، ص 343.

الشركـة مـن دون أن تعرضهـم إلى الخسـارة فيـما لـو لم يتحقـق هـذا النجـاح فضـلاً عـلى أن الخسـارة محـدودة دائمـا حتـى تاريـخ الاختيـار [1].

وبالنسـبة للشركـة تعتـبر هـذه العمليـة أكـثر فائـدة مـن إصـدار سـندات عاديـة لأنهـا تمكنهـا مـن تحويـل رأس المـال المسـتعرض (capita D'emprunt) إلى رأس مـال حقيقـى (Capital propre) وهـذا مـا تسـتفيد منـه الشركـة، ولا سـيما عندمـا تكـون متوسـطة الأهميـة ومـا دون ذلـك، ولا تتمكـن مـن أن تجـد اسـواقاً كافيـة للاكتتـاب بالأسـهم العاديـة وخصوصـاً أن عمليـة تحـول السـندات إلى أسـهم تعتـبر أفضـل فى زيـادة رأس المـال بالنسـبة إلى الـشركاء، لأنهـا تتيـح لهـا تكويـن الزيـادة المطلوبـة بطريقـة أكـثر ملاءمـة مـن عمليـة الاكتتـاب بالأسـهم.

إذ أن أسـعار السـندات غالبـاً مـا تفـوق أسـعار الأسـهم، وبالتـالى فـإن الاكتتـاب بالسـندات القابلـة التحـول إلى أسـهم مـن شـأنه أن يسـهل تكويـن رأس المـال.

هـذا فضـلاً عـلى أن عمليـة الاكتتـاب تعفـى الشركـة مـن أعبـاء الفوائـد المترتبـة عليهـا.

وتتمتـع هـذه السـندات بالخصائـص نفسـها التـى تتمتـع بهـا السـندات العاديـة، لجهـة قابليتهـا للتـداول وعـدم قابليتهـا للتجزئـة والتسـاوى فى القيمـة الاسـمية عندمـا تكـون عائـدة إلى إصـدار واحـد وبكونهـا تمثـل دينـاً عـلى الشركـة.

ولكنهـا تختلـف عنهـا في إمكانيـة تحويلهـا إلى أسـهم أي بانتقـال مركـز حاملهـا مـن دائـن للشركـة إلى شريـك فيهـا.

(1) Hamel et lagarde،1954,op.cit..

مشار اليه د. الياس ناصيف ج9، ص 60

ويستتبع ذلك وجوب ألا تقل القيمة الاسمية للسندات القابلة التحول إلى أسهم عند إصدارها عن القيمة الإسمية للأسهم.

ولا يعتبر تحويل السندات إلى أسهم عملية إلزامية يمكن فرضها على حملة هذه السندات بل هو عبارة عن اختيار يترك لإرادة أصحابها الذين يحق لهم الاختيار بين تحويل سنداتهم إلى أسهم وبين استرداد قيمتها الاسمية ما لم يشترط فى وثيقة الاكتتاب أو فى نظام الشركة ما يخالف ذلك [(1)].

وعند ذلك تطرح الأسهم الباقية التى لم تستنفد بالتحويل فى الاكتتاب العام ويؤدى التحويل إلى زيادة رأس مال الشركة ولذلك يجب أن تتبع فى شأنه الإجراءات المقررة لزيادة رأس المال.

ويلاحظ أن حق حملة السندات بتحويلها إلى أسهم عن طريق الاكتتاب فى زيادة رأس المال يتعارض مع حق الأفضلية العائد إلى المساهمين فى هذا الاكتتاب ولذلك يقتضى تنازل هؤلاء عن حقهم بالأفضلية قبل الإصدار.

ولكن الأمر لا يثير أية صعوبة إذا كان إصدار السندات القابلة التحول إلى أسهم وإعطاء حملتها حق الاكتتاب فى زيادة رأس المال قد يتقرر فى نظام الشركة أو من قبل الجمعية العمومية غير العادية إذ يعود لهذه الجمعية إلغاء حق الأفضلية العائد للمساهمين فى الاكتتاب كلياً أو جزئياً.

وقد قرر المشرع المصرى أولوية للمساهمين فى الاكتتاب فى السندات التى تتحول إلى أسهم وذلك طبقاً للإجراءات التى تتبع عند أولوية المساهمين القدامى فى الاكتتاب فى أسهم زيادة رأس المال المنصوص عليها فى (المواد 96 - 99) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

(1) د.فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية،2001/2000، المرجع السابق، ص 430.

ووفقاً للتشريع الفرنسى يجب أيضاً أن تتضمن نشرة الإصدار إمكانية تحويل السندات إلى أسهم، ولا تملك هذا القرار جماعة حملة السندات (المادة 317) شركات فرنسى.

وقد نظم قانون الشركات الفرنسى لسنة 1966 تحول السندات إلى أسهم ويطلق عليها السندات القابلة للتحول إلى أسهم والتى تعطى لحامل السند الحرية فى أن يحول سنده إلى أسهم خلال مدة معينة.

وجاء قانون 6 يناير 1969 المكمل بقانون 24 ديسمبر 1969 ووضع تسهيلات أكثر لكل من الشركة المدينة وصاحب السند فى خصوص قابلية السند للتحويل إلى سهم.

هذا ويلاحظ أن سلطة إصدار السندات قابلة للتحول إلى أسهم من اختصاص الجمعية العامة غير العادية وذلك فى (المادة 195) من قانون شركات سنة 1966، و(المادة170) [1] من قانون 1967.

كما يعطى المشرع الفرنسى الأفضلية للمساهمين للاشتراك فى السندات القابلة للتحول إلى أسهم وذلك قياساً على حق أفضليتهم فى الاشتراك فى أى اكتتاب جديد للشركة.

ويجوز للجمعية العامة غير العادية إلغاء حق الأفضلية هذا للمسا همين .

(1) هذه المادة معدلة بقانون 3 يناير 1983.

الفرع الثاني

شروط تحويل السندات إلى أسهم

يشترط لتحويل السندات إلى أسهم الشروط الآتية:

- الشرط الأول: موافقة الجمعية العمومية للشركة[1]:

أكتفت (المادة 165) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات بالنص على أنه يجوز للجمعية العامة بناء على اقتراح مجلس الإدارة أن تصدر سندات قابلة التحول إلى أسهم، ولم تحدد هذه المادة ما إذا كانت الجمعية العامة هى الجمعية العادية أو غير العادية هي صاحبة السلطة للموافقة على إصدار هذه السندات.

إذاً السؤال الذى يطرح نفسه من هى السلطة صاحبة الاختصاص فى الموافقة على إصدار السندات قابلة التحول إلى أسهم؟

يجب علينا أن نعلم أولاً أن المشرع المصرى يفرق بين رأس المال المرخص به ورأس المال المصدر حسب نص (المادة 33) من قانون الشركات فزيادة رأس المال المرخص به لا يجوز إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية، أما رأس المال المصدر فتجوز زيادته بقرار من مجلس الإدارة ولكن فى حدود رأس المال المرخص به، وأن تتم زيادة رأس المال المصدر فعلاً خلال الثلاث سنوات التالية بصدور القرار المرخص بالزيادة وإلا كانت باطلة.

وينتج عن ذلك أن تحويل السندات إلى أسهم بمقتضى التشريع المصرى ينتج عنه بطبيعة الحال زيادة رأس المال، ولكن هذه الزيادة إذا ظلت ضمن رأس

(1) د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، 2011، المرجع السابق، ص 819.

المـال المرخـص بـه فهـي لا تسـتلزم موافقـة الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة، بـل يكتفـى بموافقـة مجلـس الإدارة.

أمـا إذا كان تحويـل السـندات إلى أسـهم سـيترتب عليـه زيـادة رأس المـال المرخـص بـه فيصبـح مـن الـلازم موافقـة الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة عـلى هـذه الزيـادة.

أمـا فى التشريـع الفرنـسى فقـد نصـت (المـادة 195) [(1)] مـن قانـون الـشركات الفرنـسى الصـادر فى 1966/7/24 عـلى أن الجمعيـة العامـة غـير العاديـة هـى السـلطة الصالحـة للموافقـة عـلى إصـدار سـندات قابلـة للتحـول إلى أسـهم بنـاء عـلى تقريـر مـن مجلـس الإدارة أو المديريـن بحسـب الأحـوال عـلى تقريـر خـاص مـن مفـوض المراقبـة يتعلـق بالقواعـد المقترحـة لتحويـل السـندات إلى أسـهم وهـذا الأمـر يتوافـق مـع القواعـد العامـة طالمـا أن إصـدار مثـل هـذه السـندات يـؤدى إلى زيـادة رأس مـال الشركـة والجمعيـة العموميـة غـير العاديـة هـى الصالحـة لتعديـل نظـام الشركـة ومـن وسـائل التعديـل زيـادة رأس مـال الشركـة.

- الـشرط الثـانى: يجـب ألا يقـل ثمـن السـندات القابلـة للتحويـل إلى أسـهم عـن القيمـة الأسـمية للسـهم[(2)]:

تنـص (المـادة 165/ب) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات عـلى أنـه ((يجـب أن لا يقـل سـعر إصـدار السـند عـن القيمـة الأسـمية للسـهم)).

و(المـادة 4/195)[(3)] من قانون الـشركات الفرنسى 1966.

---

(1) هذه المادة معدلة بالقانون رقم 93/923 الصادر فى 1993/7/9.

(2) د. مصطفى طه، الشركات التجارية، 1997، المرجع السابق، ص 229.

(3) Art. 1954/: ((Le prix d'emission des obligations convertibles ne peut etre inferieur a la valeur des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion)).

وقد تم فرض هذا الشرط حتى تتساوى حقوق حامل السند المحول بحقوق حملة الأسهم نفسها، وحتى لا يحصل تمييز بعضهم عن بعض وتطبيقاً لميزة الأسهم التى تقضى بضرورة أن تكون القيمة الأسمية للأسهم متساوية.

- الشرط الثالث: موافقة حملة السندات

تنص (المادة 167) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات على أنه ((لا يتم تحويل السندات إلى أسهم إلا بموافقة أصحابها وبالشروط وطبقاً للأسس التى يصدر بها قرار الجمعية العامة.

ويجب على حامل السند أن يبدى رغبته فى التحويل فى المواعيد التى ينص عليها قرار الإصدار والمعلنة فى نشرة الاكتتاب وفى جميع الأحوال لا يجوز أن تتجاوز هذه المواعيد الأجل المحدد للاستهلاك السندات.

ويكون للأسهم التى يحصل عليها حملة السندات فى حال إبدائهم للرغبة فى التحويل حقوق فى الأرباح المدفوعة عن السنة المالية التى تم فيها التحويل)).

وتنص (المادة 3/195)[1] من قانون الشركات الفرنسى 1966 على نفس المعنى أيضاً.

بهذا الشرط إذاً يجوز لحامل السند القابل التحويل إلى أسهم حرية الخيار فى تحويل سنداته إلى أسهم وعدم تحويلها.

ولكنه إذا أراد تحويلها عليه أن يلتزم بالشروط المحددة فى نظام إصدارها

(1) Art 1953/: ((La conversion ne paut avoir lieu qu'au gre des porteurs et Seulement dans les conditions et sur les bases de conversion fixee par Le contrat d'emission de ces obligations …..)).

مشار إليه د.الياس ناصيف، ج9، م.س،ص 68/67.

وهـذه الـشروط تكـون مـن جهـة فى صالحـه لأنـه يكـون عـلى بينـة مـن شروط التحويـل فـلا تفـرض عليـه شروط أخـرى لا يعلـم بهـا، أو توضـع بعـد موافقتـه عـلى التحويـل فـلا تكـون فى مصلحتـه.

كـما تكـون مـن جهـة أخـرى فى مصلحـة الشركـة والمسـاهمين لأن الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة هـى التـى توافـق عليهـا بنـاءً عـلى اقتراحـات مجلـس الإدارة وتقريـر مفـوضى المراقبـة.

ما هو الحكم فيما لم يختر حامل السـند التحويل؟

يمكـن القـول أنـه يظـل دائنـاً للشركـة بقيمـة سـنده أو أنـه يسـترد هـذه القيمـة إذا قـررت الشركـة وفـاء القـرض.

وإن حـق الخيـار المعطـى لحامـل السـند يمكنـه مـن مراعـاة مصالحـه فى ضـوء الحالـة الاقتصاديـة للشركـة عنـد التحويـل.

فـإذا كانـت مزدهـرة وقيمـة أسـهمها مرتفعـة فى السـوق فـإن مالـك السـند القابـل للتحويـل يختـار تحويلـه إلى أسـهم، بينـما لا يقبـل ذلـك إذا كان مركـز الشركـة قليـل الازدهـار.

المطلب الثانى

السندات قابلة الإبدال بالأسهم

(Obligations echangeables contre les actions)

نظم قانون الشركات الفرنسى الصادر فى 1966/7/24، فى (المواد 200 إلى 208 منه)، أحكام هذا النوع من السندات، ثم أحدث المشرع الفرنسى تعديلات على بعض هذه المواد بموجب القانونين رقم 69/12 تاريخ 6 يناير 1969، ورقم 83/1 تاريخ 3 يناير 1983.

وهذا النوع من السندات يختلف عن السندات القابلة التحول إلى أسهم من عدة نواح أهمها أنه فى السندات القابلة التحول إلى أسهم لا يفتح باب الخيار أمام حامل السند للتحويل إلى أسهم إلا بعد مدة طويلة تتراوح بين عامين وثلاثة أعوام من إصدار السند، ويكون للحامل أن يمارس خياره فى التحويل خلال مدة قصيرة.

أما السندات القابلة الابدال بالأسهم فلحاملها حق إبدالها فى أي وقت يراه ومنذ إصداره حتى تاريخ الوفاء بقيمتها.

وتسهيلاً لعملية الإبدال تصدر الشركة فى وقت إصدار السندات نفسه عدداً مساوياً من الأسهم تكتتب فيها مؤسسات مالية.

(Etablissement de credit) تسمى بالغير المكتتب (Tiers souscripleur) وتلتزم تعاقدياً بأن تقوم بعملية الإبدال عندما يقرر حامل السند القيام بها وهى تعمل لقاء عمولة.

وبمقتضى (المادة 200) [1] من قانون الشركات الفرنسى لسنة 1966. يحق للشركات المساهمة التى تكون أسهمها مسجلة بالسعر الرسمى أو بسعر السوق الموازى فى البورصة إن تصدر سندات يمكن إبدالها بأسهم ضمن الشروط المحددة فى (المواد 201 – 208) من هذا القانون.

وتكون هذه السندات خاضعة للأحكام العامة المتعلقة بسندات الدين ويجب أن توافق الجمعية العمومية غير العادية للمساهمين على إصدار سندات قابلة الإبدال بالأسهم وذلك بناء على تقرير مجلس الإدارة أو المديرين بحسب الأحوال وعلى تقرير خاص من مفوضى المراقبة.

قد تكون الأسهم التى سوف يتم إبدال السندات بها صادرة مسبقاً وقيد التداول أو منشأة بمناسبة زيادة رأس مال الشركة.

وفى هذه الحالة الأخيرة يجرى تسجيل أسهم الزيادة إما فى مصرف أو عدة مصارف أو بواسطة شخص أو عدة أشخاص موكلين من قبل هذه المصارف.

وتتضمن موافقة الجمعية العمومية على إصدار السندات القابلة للإبدال بالاسهم تنازل المساهمين عن حقهم فى الاكتتاب بأسهم زيادة رأس المال، إلا إذا قررت الجمعية العمومية غير العادية خلاف ذلك (المادة 201) من قانون الشركات رقم 69/12 سنة 1969.

ويتم الإبدال بناء على اتفاق يعقد بين الشركة من جهة وحملة السندات من جهة أخرى على أن يحظى هذا الاتفاق بتصديق الجمعية العمومية غير العادية للمساهمين التى تصدق عليه بناء على تقرير مجلس الإدارة وتقرير خاص من مفوضى المراقبة (المادة 202) من قانون الشركات 1969، ويشترط ألا ينقص

(1) المادة معدلة بالقانون رقم 83/1 تاريخ 3 يناير 1983

عند الإصدار ثمن السندات القابلة للإبدال بأسهم عن القيمة الأسمية للأسهم التى سيحصل عليها حملة السندات الذين يختارون ابدالها بأسهم[1].

ولا يتم الإبدال إلا بإرادة حملة السندات وبالشروط المحددة فى نظام إصدارها وفى الاتفاق المشار إليه أعلاه ويمكن أن يحصل الإبدال فى أي وقت كان وحتى انتهاء مهلة الثلاثة أشهر اللاحقة لتاريخ الايفاء (المادة 203) من قانون الشركات سنة 1969.

و الأشخاص الذين يلتزمون بموجب الاتفاق بإبدال سنداتهم بأسهم يحق لهم ابتداء من تاريخ إصدار هذه السندات وحتى انتهاء مدة الحيازة التسجيل فى كل الحقوق العائدة للأسهم وعلى وجه لا يقبل التنقيص، وهم يلتزمون بإيفاء قيمة السندات والحقوق الإضافية المرتبطة بها والفائدة المترتبة على هذه المبالغ إذا نص الاتفاق على ذلك، وإذا امتنعوا عن الايفاء يحق لهم إن يقبضوا قيمة سنداتهم التى تقدر بتاريخ التبادل (المادة 204) ممن قانون الشركات 1969.

وتظل الأسهم المخصصة لعملية التبادل وحتى تتم هذه العملية اسمية وغير قابلة للتداول ولا للحجز.

ولكنها تعتبر ضامنة لعملية التبادل بالنسبة إلى الأشخاص الذين يلتزمون بهذه العملية (المادة 205) من قانون الشركات سنة 1969.

ويمتنع على الشركة من تاريخ موافقة الجمعية العمومية غير العادية إصدار سندات قابلة للإبدال بأسهم وحتى انتهاء عملية التبادل استهلاك رأس مالها أو تخفيضه أو تغيير شروط توزيع الأرباح [2].

---

(1) Francon, Les Types Recents،d`obligations dans les societes, 1969.

مشار إليه د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية،2003، المرجع السابق، ص 213.

(2) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، المرجع السابق، هامش،ص816.

ولكنــه يحــق لهــا إنشــاء أســهم أفضليــة تعطــى حامليهــا أفضليــة فى توزيــع الأربــاح بــدون أفضليــة فى حــق التصويــت.

وإذا وزعــت الشركــة فى المــدة نفســها أمــوالاً احتياطيــة عــلى حملــة الســندات فيجــب أن تظــل هــذه الســندات اسـمية وغـير قابلــة للتــداول او للحجــز.

وفى حــال إتمــام عمليــة التبــادل تعطــى لحملــة الســندات أســهم تتناســب مـع عـدد سـنداتهم وقيمتهـا، وإلا يحـق لحملـة السـندات أن يسـتردوا قيمتهـا المقــررة بتاريــخ التبــادل نقــداً وتظــل الأربــاح والفوائــد المســتحقة بــين تاريــخ توزيعهـا وتاريـخ التبـادل مـن حيـث الأشـخاص الملزمـين بتأمـين عمليـة التبـادل.

وإذا أجريــت الشركــة توزيعــات نقديــة لأمــوال احتياطيــة خــلال المــدة الملحوظــة فى (الفقــرة الأولى مــن المــادة 206) مــن قانــون الــشركات الفرنــسى يحــق لحملــة الســندات ابتــدءاً مــن تاريــخ إبــدال ســنداتهم بمبالــغ مســاوية للمبالـغ المتوجبـه لهـم فيـما لـو كانـوا مسـاهمين عنـد التوزيـع (المـادة 206) مــن القانــون ذاتــه.

وفى المــدة الواقعــة بــين تاريــخ إصــدار ســندات قابلــة للإبــدال بأســهم والتاريـخ الـذى يتـم فيـه التبـادل أو الإيفـاء يخضـع انضـمام الشركـة المصـدرة إلى شركــة أخــرى وكذلــك إدمــاج الشركــة المصــدرة مــع شركــة أو عــدة شركات أخـرى ضمـن إطـار شركـة جديـدة لموافقـة مسـبقة مـن الجمعيـة العموميـة غـير العاديـة لحملـة السـندات المعنيـين، وفى هـذه الحالـة أي فى حالـة الانضـمام أو الاندمــاج، تكــون الســندات قابلــة للإبــدال بأســهم الشركــة الدامجــة أو الجديــدة.

وذلــك ضمــن المهلــة الملحوظــة فى (المــادة 203 فقــرة الثانيــة) مــن قانــون الــشركات ســنة 1966. أمــا قواعــد التبــادل فتحــدد بتقريــر التبــادل المثبــت بعقــد الإصــدار وبتقريــر الضــم أو الاندمــاج.

وتحـل الشركـة الدامجـة أو الشركـة الجديـدة محـل الشركـة المصـدرة فى تطبيـق الأحـكام المتعلقـة بالإبـدال والمنصـوص عليهـا فى (المـادة 206) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى لسـنة 1966 وفى الاتفـاق المنصـوص عليـه فى (المـادة 202) مـن هـذا القانـون.

وقـرر المـشرع الفرنـسى فى (المـادة 208) مـن قانـون الـشركات لسـنة 1966 أن القـرارات المخالفـة للأحـكام المنصـوص عليهـا فى (المـواد 201، 202، 203، 206، 207) تعتـبر كأن لم تكـن[1].

(1) Art 208: sont nulls، les decision prises en violation des dispositions des articles 201, 202، 203، 206، 207.

مشار إليه د.الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 89.

المبحث الخامس

هيئة أصحاب سندات الدين

ينبثق عن كون القرض بسندات الدين قرضاَ جماعياً واحداً والسندات التى يكتتب بها المكتتبون أجزاء من هذا القرض تتحدد فى الحقوق والواجبات تجاه الشركة وضرورة تنشيط العمل الجماعى لأصحاب السندات والتنسيق فيما بينهم وتنظيمهم دفاعاً عن حقوقهم تحقيقاً لأهدافهم المشتركة ولذلك يقتضى تضييق حريتهم فى القيام بالمراجعات الفردية وإيلاء هذا الأمر إلى هيئة تنبثق عنهم فتمثلهم تجاه الشركة وتدافع عن حقوقهم [1].

وهذا ما تنبهت إليه التشريعات الحديثة التى ارتأت أن مصالح حملة السندات قد تتعارض مع مصالح المساهمين ويقتضى التوفيق بين مصالحها وذلك بنشوء هيئة لأصحاب السندات تدافع عن مصالح أعضائها فى الشركة فلا يترك للمساهمين بوصفهم شركاء أن يتصرفوا فى الشركة وفق مصالحهم مهما ترتب على ذلك من الحاق الضرر بحملة السندات بوصفهم دائنين.

لذلك نصت التشريعات على تكوين هيئة واحدة لأصحاب سندات الدين واقرت لها تنظيماً يبين كيفية تكوينها وتنظيمها، لذلك سوف نقسم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب وهي:

- المطلب الأول: تكوين هيئة أصحاب السندات وطبيعتها القانونية.
- المطلب الثاني: الممثل القانوني لهيئة اصحاب السندات.
- المطلب الثالث: الجمعية العمومية لهيئة اصحاب السندات.

(1) د.محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، 1986، المرجع السابق، ص 336.
د. عبد الفضيل احمد، الشركات، 2009، المرجع السابق، ص 346.

المطلب الأول

تكوين هيئة أصحاب السندات وطبيعتها القانونية

وسوف ينقسـم هذا المطلب إلى:

- الفرع الأول: تكويـن الهيئة.
- الفرع الثـاني: الطبيعـة القانونية لهيئة حملة السـندات.

الفرع الأول

تكوين الهيئة

نصت (المادة 52) [1] من قانون الشركات المصرى رقم 159 لسنة 1981 على أنه: ((تشكل جماعة لحملة السندات تضم جميع حملة السندات ذات الإصدار الواحد فى الشركة، ويكون غرض هذه الجماعة هو حماية المصالح المشتركة لأعضائها، ويكون لها ممثل قانونى من بين أعضائها يتم اختياره وعزله بحسب الشروط والأوضاع المبينة فى اللائحة التنفيذية، بشرط ألا يكون له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة أو أن تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملى السندات......))

يتضح من هذه المادة أن هيئة أصحاب سندات الدين تتكون بصورة حتمية يفرضها القانون بالنسبة إلى كل إصدار أو قرض تقوم به الشركة، وإذا تعددت القروض بسندات الدين تعددت معها هيئات أصحاب سندات الدين[2].

غير أن قانون الشركات الفرنسى أجاز فى (الفقرة الثامنة من المادة 293) منه تكوين هيئة واحدة لأصحاب سندات متماثلة تتكون من عدة إصدارات متتابعة إذا تضمن كل إصدار شرطاً يقضى بانضمامها جميعاً إلى هيئة واحدة.

وكذلك فعل القانون المصرى فى (المادة 173) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات والتى تنص على انه إذا أصدرت الشركة سندات ذات حقوق متماثلة على

(1) يقابل هذه المادة، (المادة 293) من قانون الشركات الفرنسى سنة 1969، (المادة 170) من قانون التجارة السورى سنة 1949.

(2) د.علي يونس، الشركات التجارية، 1993، المرجع السابق، ص 294.

عـدة إصـدارات فيجـوز أن ينـص فى القـرار الصـادر بشـأن كل إصـدار عـلى أن حملـة جميـع هـذه السـندات ذات الحقـوق المتماثلـة ينضمـون لجماعـة واحـدة.

ولا يجـوز التغـاضي عـن تكويـن هيئـة أصحـاب سـندات الديـن أو إهمالهـا طالمـا أنهـا أمـر أسـاسى يحتـم القانـون وجـوده، ولذلـك لا يجـوز إدراج نـص فى نظـام الشركـة أو فى قـرار الإصـدار يقـضى بعـدم تكويـن هـذه الهيئـة فى كل إصـدار وإذا ورد مثـل هـذا النـص فيكـون باطـلاً.

ويوجـب القانـون تكويـن هـذه الهيئـة بمجـرد حصـول الإصـدار دون تفريـق بـين مـا إذا كان الإصـدار حاصـلا بطريـق الاكتتـاب العـام أو بـأى طريـق أخـر.

وتسـتمر الهيئـة قائمـة إلى إن تنقـضى جميـع الحقـوق المشـتركة لأصحـاب السـندات بصـورة نهائيـة وقـد يتجـاوز ذلـك الموعـد المقـرر لوفـاء القـرض بكاملـة. وتتألـف الهيئـة مـن جميـع حملـة السـندات ذات الإصـدار الواحـد حتـى مـن كان منهـم مسـاهماً أو مديـراً للشركـة ومهـما كان عـدد السـندات التـى يملكهـا وقيمتهـا.

الفرع الثاني

الطبيعة القانونية لهيئة حملة السندات

يصح التساؤل عن الطبيعة القانونية لهيئة حملة سندات الدين وما إذا كانت تشكل شخصاً معنوياً ام لا، وما إذا كان لها صفة الشركة أو الجمعية أو أي كيان قانونى أخر ؟

فبالنسبة إلى شخصيتها المعنوية يوجد رأيين:

- الرأى الأول:

اعترف بعض الفقه الفرنسي بالشخصية المعنوية المستقلة لهيئة حملة السندات الدين رغم انتفاء ذمتها المالية استنادا إلى الخصائص المقررة لها فى القانون.

ولا سيما اجتماعها فى جمعية عمومية تتخذ فيها القرارات بالأغلبية وتتمثل بممثلين يحتم القانون تعيينهم للعمل باسمها.

وهى تدافع عن مصالح أصحاب سندات الدين ولاسيما عندما تقع الشركة فى الافلاس [1].

وتكن هذه الشخصية المعنوية محدودة اذ تقتصر على ممارسة الاختصاص المقرر للهيئة فى القانون،ويميل الفقه الفرنسى إلى تفسير هذا الاختصاص تفسيراً ضيقا.

---

(1) Ripert, Georges,et Roblot, 1974, op.cit..

مشار إليه د. الياس ناصيف،ج9، م.س، ص 181.

ويـرد بعـض الفقـه الفرنـسى عـلى مسـألة عـدم تمتـع الهيئـة بالشـخصية المعنويـة فيقـول إن القوانـين الحديثـة تقبـل بتأسـيس شـخصية معنويـة مسـتقلة، بـدون إن تكـون لهاذمـة ماليـة مسـتقلة لـكى تيـاح لهـا الدفـاع عـن المصالـح المشـتركة عـن طريـق تنظيـم قانـونى معـين، وتلـك هـى حالـة هيئـات المصالـح الاقتصاديـة (Les groupments d'interet economique) المنصـوص عليهـا فى الأمـر الفرنـسى الصـادر 23 سـبتمبر 1967 [1].

وقـد اعـترف قانـون الـشركات الفرنـسى لسـنة 1966 لهيئـة أصحـاب سـندات الديـن بالشـخصية المدنيـة عندمـا نـص فى (المـادة 1/293) عـلى أن حملـة السـندات التـى تعـود إلى إصـدار واحـد يجتمعـون قانونـا للدفـاع عـن مصالحهـم المشـتركة فى هيئـة تتمتـع بالشـخصية المدنيـة.

وقـد تأثـر الفقـه العـربى بـالآراء الفرنسـية حـول هـذه المسـألة فاعتـبر بعضـه بـدون تعليـل الأسـباب أن هيئـة أصحـاب سـندات الديـن تتمتـع بالشـخصية المعنويـة [2].

وأشـار البعـض الآخـر إلى أن الـرأى السـائد يذهـب إلى الاعـتراف للهيئـة بالشـخصية المعنويـة وبالرغـم مـن انتفـاء ذمتهـا الماليـة وذلـك اسـتناداً إلى التحليـل الحقوقـى الحديـث الـذى يقـضى بتوافـر الشـخصية الاعتباريـة عنـد وجـود مجموعـة مـن الأشـخاص تسـتهدف الدفـاع عـن مصالـح جماعيـة بواسـطة أجهـزة تعـبر عـن إرادتهـا الأمـر المتوفـر فى هـذه الهيئـة [3].

(1) Ripert et roblot, 1974, op.cit.. مشار إليه د.الياس ناصيف، ج9، م.س، ص 181.

(2) محمد فريد العرينى، القانون التجارى، 1994، المرجع السابق، ص 281. محمود سمير الشرقاوى، القانون التجارى، ج 1، دار النهضة العربية،المرجع السابق، 1982، ص 336.د.عبد الرافع موسى، الشركات التجارية، 2014، المرجع السابق، ص 271.

(3) سعيد البستانى، قانون الأعمال والشركات، 2004، منشورات الحلبى. ص 387

- الرأى الثانى:

اعتبر أن هيئة أصحاب سندات الدين لا تتمتع بالشخصية المعنوية، وذلك لأن التشريع المصرى ومعظم التشريعات العربية من جهة لم تنص على منحها الشخصية المعنوية[1].

ومن جهة أخرى فإنها لا تملك ذمة مالية مستقلة، والذمة المالية هى ركن من أركان الشخصية المعنوية فى مفهوم التشريع العربى بوجه عام.

أما إذا سلمنا بأنها تتمتع بالشخصية المعنوية لأنها تدافع عن المصالح المشتركة لأصحاب سندات الدين فإننا نخلص إلى نتيجة مخالفة للقانون وهى أن الجمعيات العمومية فى الشركات المساهمة تراعى أيضا المصالح المشتركة للمساهمين وهى لا تتمتع بالشخصية المعنوية وكذلك القول فى مجلس الإدارة الذى يدير الشركة ويسير أعمالها ويعمل لمصلحتها.

وطالما أن هيئة حملة السندات لا تتمتع بالشخصية المعنوية حسب الرأى الثانى فمن هو الذى يتكفل بنفقات تنظيمها وسير أعمالها أو بنفقات القرارات التى تصدرها؟

يذهب الفقه الفرنسى إلى أن الشركة التى أصدرت القرض هى التى تتحمل نفقات تنظيم الهيئة وسير أعمالها.

ولكن إذا نتجت النفقة عن قرار صدر عن الجمعية العمومية لهذه الهيئة كنفقات الدراسات والاستشارات والدعاوى فتقوم الشركة بتعجيلها مع حق استردادها من فوائد أو من قيمة السندات التى تستحق لحملة السندات.

(1) د. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، جزء السندات،2014، ص 183.

ولا تعتبر هيئة أصحاب سندات الدين شركة لعدة أسباب من أهمها: أنها لا تستهدف تحقيق الأرباح، ولا يتم تأسيسها بمبادرة من أصحاب سندات الدين بل بنص القانون، فضلاً على أنها لا تملك ذمة مالية مستقلة إذ لا يقوم أصحاب السندات مقدمات نقدية أو عينية لتكوين رأس مالها كما لا تعتبر جمعية بالمعنى القانوني للجمعية طالما أن الدخول فيها أمر إجباري يتم بمجرد امتلاك السند، لا اختياري يعود لحامل السند.

المطلب الثانى

الممثل القانونى لهيئة أصحاب السندات

وسوف ينقسـم هذا المطلب إلى:

- الفـرع الأول: تعيـين الممثل لهيئة أصحاب السـندات وعزله.
- الفرع الثـاني: شروط الممثل القانوني.
- الفـرع الثالث: اختصاصـات الممثل القانوني.
- الفـرع الرابع: حقـوق الممثل القانونى.

الفرع الأول

تعيين الممثل لهيئة أصحاب السندات وعزله

يمثل جماعة حملة السندات ممثل قانونى من بين أعضائها يتم اختياره فى اجتماع لجماعة حملة السندات بالأغلبية المطلقة للحاضرين وتنص على الحكم ذاته (المادة 1/71) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال سنة 1992 وتحدد جماعة حملة السندات مدة تمثيله ومن ينوب عنه عند غيابه والمكافأة الحالية المقررة له إن اقتضى الأمر كما تحدد هذه الجماعة كيفية عزله وذلك فى (المادة 2/71) من اللائحة السابقة.

وإذا لم يتم اختيار الممثل القانونى للجماعة خلال ثلاثة أشهر من أول اجتماع دعى إليه لاختياره يجوز لكل من أعضاء الجماعة أن يطلب من الهيئة تعيين ممثل للجماعة وعلى رئيس الهيئة أن يصدر قراره بتعيين الممثل خلال شهر من تاريخ وصول الطلب إليه [1].

ويجب على رئيس مجلس إدارة الشركة أو العضو المنتدب للإدارة والممثل القانونى لجماعة حملة السندات فى حالة اختياره أو تعيينه أن يخطر الإدارة بتشكيل هذه الجماعة واسم ممثلها (المادة 176) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

(1) (المادة 3/71) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992. وكان حكم (المادة 174) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 يقضى بأن يتم اختيار الممثل خلال ستة أشهر من تاريخ تمام الاكتتاب فى السندات، وكانت المادة تجيز إذا لم يتم اختيار الممثل خلال المدة السابقة كان لكل ذى مصلحة أن يطلب من محكمة الأمور المستعجلة تعيين ممثل مؤقت للجماعة. د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية،2011، المرجع السابق، هامش، ص 822.

كـما يلـزم الممثـل القانـونى للجماعـة أن يخطـر الهيئـة ورئيـس مجلـس إدارة الهيئـة أو العضـو المنتـدب لـلإدارة بصـورة موضحـة منـه مـن القـرارات التـى تصدرهـا الجماعـة خـلال خمسـة عـشر يومـاً مـن تاريـخ صدورهـا (المـادة 2/73) مـن لائحـة قانـون سـوق المـال.

وطبقـا لحكـم (المـادة 4/71) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق المـال يتـم عـزل الممثـل القانـونى للجماعـة بالأغلبيـة المطلقـة لحملـة أكـثر مـن نصـف قيمـة الإصـدار لفقـده احـدى الـشروط المبينـة باللائحـة أو لغـير ذلـك مـن الأسـباب بنـاء عـلى طلـب مـن حملـة 5 % مـن قيمـة الإصـدار أو مـن الهيئـة ويجـب أن يكـون قـرار العـزل مسـبباً.

وقـد نصـت (المـادة 2940) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى سـنة 1966 عـلى إن تتمثـل الهيئـة بممثـل واحـد أو عـدة ممثلـين لا يزيـد عددهـم عـلى الثلاثـة يجـرى انتخابهـم مـن قبـل الهيئـة، وإذا كان إصـدار سـندات الديـن موجهـا إلى الجمهـور فيعينـون فى عقـد الإصـدار.

وتنـص (المـادة 297) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى سـنة 1966 عـلى أنـه فى الحـالات المسـتعجلة يمكـن تعيـين الممثلـين مـن قبـل القضـاء بنـاء عـلى طلـب صاحـب العلاقـة.

وكـما تنـص (المـادة 298) [1] أيضـا عـلى انـه إذا لم يجـر تعيـين الممثلـين فى عقـد الإصـدار الموجـه إلى الجمهـور فيمكـن تعيينهـم فى مهلـة سـنة ابتـداء مـن افتتـاح الاكتتـاب أو عـلى أبعـد حـد فى مهلـة شـهر قبـل الاسـتهلاك الأول المرتقـب.

وهـذا التعيـن يتـم مـن الجمعيـة العموميـة والا بقـرار قضـائى بنـاء عـلى طلـب صاحـب المصلحـة. كـما تنـص المـادة 299 عـلى انـه يمكـن اعفـاء الممثلـين مـن وظائفهـم بقـرار مـن الجمعيـة العامـة العاديـة لحملـة السـندات.

(1) المادة معدلة بالقانون رقم 88/15 تاريخ 5 يناير 1988.

الفرع الثاني

شروط الممثل القانوني

1.يجب أن يكون الممثل القانونى لجماعة حملة السندات أو أية صكوك أخرى شخصاً طبيعياً (المادة 72) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال.

2.يجب ألا تكون له علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة مصدرة السندات ولا تكون له مصلحة تتعارض مع مصلحة حاملى السندات[1].

وبصفة خاصة يجب ألا يكون الممثل القانونى عضواً بمجلس الإدارة أو الشركاء المديرين أو أعضاء مجلس المراقبة أو من العاملين لدى شركة تمتلك أكثر من 10 % من رأس مال الشركة مصدرة السندات أو ضامنة لكل أو بعض ديون الشركة مصدرة هذه السندات (المادة 72) من لائحة قانون سوق رأس المال.

وواضح من هذه الشروط أن المشرع قصد أن يراعى الممثل لجماعة حملة السندات المصالح المشتركة لحملة الدائنين وذلك لن يتحقق إلا إذا لم تكن له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالشركة مصدرة السندات، ولا إن تكون له مصلحة متعارضة مع من يمثلهم كأن يكون شريكاً مساهماً بالشركة المصدرة أو عضواً بهيئاتها الإدارية أو مورداً وعميلاً لها.

وذكر المشرع (بالمادة 2/175) من لائحة قانون الشركات بعض الأمثلة على وجه الخصوص يتحتم ألا يكون الممثل القانونى لجماعة حاملى السندات

(1) د.مصطفى طه، الشركات التجارية،1997،المرجع السابق، ص 232.

أحدهـم كأن يكـون عضـواً بمجلـس إدارة اى شركـة تملـك مـن 10 % مـن رأس مـال الشركـة مصـدرة السـندات أو مـن الـشركاء المديريـن أو أعضـاء مجلـس المراقبـة بهـا.

كـما يحظـر بصفـة خاصـة ألا يكـون الممثـل القانـونى ضامنـاً لـكل أو بعـض ديـون الشركـة مصـدرة السـندات أو أحـد العاملـين بالوظائـف المبينـة اعـلاه أو أحـد فـروع وأصـول وازواج مـن هـؤلاء العاملـين.

أمـا شروط الممثـل القانـونى فى التشريـع الفرنـسى فقـد نصـت عليهـا (المـادة 295) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى عـلى أنـه يجـب أن تكـون جنسـية الممثـل فرنسـية أو مـن جنسـية دولـة عضـو فى الجمعيـة الاقتصاديـة الأوروبيـة وتنـص (المـادة 296) عـلى أنـه لا يمكـن اختيـار أحـد ممثـلاً للهيئـة مـن بـين:

1.الشركة المصدرة

2.الشركـة التـى تملـك عـلى الأقـل عـشر رأس مـال الشركـة المصـدرة أو تملـك هـذه الأخـيرة عـلى الأقـل عـشر رأس مـال الشركـة الأولى

3.الشركـة الضامنـة للشركة المصدرة

4.المديـرون والإداريـون الأعضـاء فى مجلـس الرقابـة والمديـرون العاملـون ومفوضـو المراقبـة وموظفـو الـشركات المشـار اليهـا فى الفقرتـين 1و3 وأوصولهـم وفروعهـم وأزواجهـم.

5.الأشـخاص الممنوعـون مـن ممارسـة المهـن المصرفيـة ومـن إدارة الـشركات.

الفرع الثالث

اختصاصات الممثل القانوني

يكـون للممثـل القانـونى لجماعـة حملـة السـندات الاختصاصـات المحـددة (بالمـادة 117) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصرى و (المـادة 74) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال سـنة 1992 وهـى:

أ.تمثيـل الجماعـة فى مواجهـة الشركة أو الغـير أو أمام القضاء [1].

ب.رئاسـة اجتماعـات جماعـة حملـة السـندات، وفى حـال غيابـه ومـن ينـوب عنـه تنتخـب الجماعـة مـن يحـل محلـه فى رئاسـة الاجتـماع.

ج.القيـام بأعـمال الإدارة اللازمـة لحمايـة مصالـح الجماعـة وذلـك فى الحـدود التـى يضمهـا نظـام الجماعـة.

د.رفـع الدعـوى التـى توافـق جماعـة حملـة السـندات عـلى إقامتهـا بأسـماء ذلـك بغـرض المحافظـة عـلى المصالـح المشـتركة لأعضائهـا وبصفـة خاصـة الدعـاوى المتعلقـة بإبطـال القـرارات والأعـمال الضـارة بالجماعـة والصـادرة مـن الشركـة إن كان لذلـك وجـه.

أمـا اختصاصـات الممثـل فى التشريـع الفرنـسى فقـد نصـت (المـادة 300) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى عـلى أنـه يتمتـع الممثلـون بصلاحيـات إداريـة للدفـاع عـن المصالـح العامـة لحملـة السـندات مـا لم تقـرر جمعيتهـم العموميـة غـير ذلـك.

---

(1) في هذا الخصوص تنص (المادة 3/52) من قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 على انه: ((...... ويباشر ممثل الجماعة ما تقتضيه حماية المصالح المشتركة للجماعة سواء في مواجهة الشركة أو الغير أو أمام القضاء، وذلك في حدود ما تتخذه الجماعة من قرارات في اجتماع صحيح)).

ونصت (المادة 301) من القانون ذاته على أن الممثلين المعينين أصلاً من قبل الجمعية العامة لحملة السندات لهم وحدهم حق إقامة الدعاوى باسم حملة السندات فى كل ما يتعلق ببطلان الشركة وبالأعمال الجارية قبل تأسيسها وبالدفاع عن المصالح المشتركة لحملة السندات.

كما أن الدعوى التى تقام ضد جمعية السندات لا يمكن رفعها إلا بوجه الممثل وعمل دعوى تقام خلافاً لهذه الأحكام تكون مردودة.

الفرع الرابع

حقوق الممثل القانونى

لا يحـق للممثـل القانـونى لجماعـة حملـة السـندات التدخـل فى إدارة الشركـة (المـادة 1/178) [1] مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصرى.

عـلى انـه مـن جانـب أخـر يكـون للممثـل القانـونى حـق حضـور اجتماعـات الجمعيـة العامـة للشركـة وإبـداء ملاحظاتـه دون أن يكـون لـه صـوت معـدود فى المداولات[2]،كما يكـون لـه قـرارات وتوجيهـات الجماعـة عـلى مجلـس الإدارة أو الجمعيـة العامـة للشركـة ويجـب إثبـات محتواهـا فى محـضر الجلسـة (المـادة 2/178) [3] مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

ويلـزم المـشرع بإخطـار الممثـل القانـونى لجماعـة حملـة السـندات بموعـد جلسـات الجمعيـة العامـة وموافاتـه بكافـة الأوراق المرفقـة بالإخطـار عـلى الوجـه الـذى يتـم بـه إخطـار المسـاهمين (المـادة 3/178) [4] مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات.

أمـا فى التشريـع الفرنـسى فقـد نصـت (المـادة 302) مـن قانـون الـشركات الفرنـسى عـلى أنـه لا يحـق للمثـل أن يتدخـل فى إدارة أعـمال الشركـة، ولكنـه يحـق لـه حضـور جمعيـات المسـاهمين العموميـة بـدون أن يكـون لـه حـق التصويـت فيهـا ويحـق لـه إن يطلـب الاطـلاع عـلى جميـع المسـتندات التـى يحـق للمسـاهمين الاطـلاع عليهـا.

---

(1) تنص على ذلك ايضا (المادة 3/75) من لائحة قانون سوق المال.

(2) د.عبد الرافع موسى، الشركات التجارية،2014،المرجع السابق، ص 271.

(3) فى هذا الخصوص تنص (المادة 4/52) من قانون الشركات المصري على أنه: ((ويكون لممثل الجماعة حق حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة وابداء ملاحظاته دون أن يكون له صوت معدود كما يكون من حق ممثل الجماعة عرض قرارات وتوصيات الجماعة على مجلس الإدارة أو الجمعية العامة للشركة))

(4) تنص على ذلك أيضا (المادة 1/75) من لائحة قانون سوق المال

أما فى التشريع السورى فقد نص قانون التجارة على تعيين الممثل وعزله وشروطه واختصاصاته وحقوقه وذلك فى (المواد 174، 175، 176، 177) من قانون التجارة السورى الصادر سنة 1949.

المطلب الثالث

تكوين الجمعية العمومية لهيئة أصحاب السندات

سوف نقسـم هذا المطلب إلى:

- الفـرع الأول: تكوينها.
- الفرع الثـاني: دعوة جماعة حملة السـندات للاجتماع.
- الفرع الثالث: إجـراءات الدعوة للاجتماع.
- الفرع الرابع: جدول أعـمال الجمعية.
- الفـرع الخامس: مكان الاجتـماع وحق الحضور.
- الفرع السـادس: اختصاصات جماعة حملة السـندات.

الفرع الأول

تكوينها

تعتبر من الأجهزة الأساسية المقررة قانوناً لأصحاب السندات والتى تعمل باسمهم وتتولى اتخاذ القرارات التى تهم الهيئة.

تعقد هذه الجمعية للمرة الأولى بعد ختام الاكتتاب بالسندات للنظر بالموافقة على نظام الهيئة فإذا وافقت عليه تعمد بعد ذلك إلى تعيين من يمثلها.

وتتألف الجمعية من جميع حملة السندات الذين يحضرون فيها شخصياً أو بواسطة ممثلين عنهم وفى هذه الحالة الأخيرة لا يشترط أن يكون الممثلون من حملة السندات.

ولا يجوز حرمان حامل السند من حقه فى الاشتراك فى الجمعية، ولذلك يكون باطلاً كل شرط يدرج فى نظام الشركة أو فى شروط الإصدار، ويقيد حق حامل السند فى الاشتراك فى الجمعية كأن يقتصر حق الاشتراك فى الجمعية على حيازة عدد أدنى من السندات مثلا.[1]

ولا يزول حق حامل السند بالاشتراك فى الجمعية إلا بفقده ملكية السند سواء بالتنازل عنه أو باستهلاكه و استرداد قيمته.

ولكن إذا لم تدفع قيمة السند المستهلك إلى الحامل بسبب اغفال من الشركة أو نزاع حول شروط الدفع فيستمر حق الحامل بالاشتراك فى الجمعية.

(1) Hamel et Lagarde, 1954, op.cit.

مشار إليه د.الياس ناصيف،ج9، ص 186.

وذلـك لأن صاحـب هـذا السـند لـه مصلحـة جديـة بالحمايـة فلـه أن يبـدى رأيـة فى الجمعيـة

وقـد قـرر الفقـه الفرنـسي انـه يحـق لصاحـب السـند أن يحـضر الجمعيـة العموميـة إذا لم يقبـل بدفـع قيمتـه إلا تحـت شرط حـل النـزاع القائـم بينـه وبـين الشركـة بشـأن السـند [1].

كما لـو كان النـزاع متعلقاً بنـوع العملـة التـى يتم بهـا الدفـع، ويسـتمر لـه هـذا الحـق ايضـاً إذا قبـض قيمـة سـنده مـع الاحتفـاظ بحقوقـه حتـى انتهـاء النـزاع.

أمـا إذا نتـج عـدم الدفـع عـن إجـمالى الحامـل التقديـم إلى قبـض قيمتـه فيعتـبر هـذا الحامـل مخطئـاً عندئـذ ويتحمـل مسـئولية خطـأه بمنعـه مـن حضـور الجمعيـة.

وبمقتـضى (المـادة 182) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصرى، يكـون مـن حـق حامـل كل سـند حضـور اجتماعـات جماعـة حملـة السـندات سـواء بنفسـه أو بنائـب عنـه.

ويكـون لحملـة السـندات التـى تقـرر اسـتهلاكها دون أن يتـم أداء قيمتهـا بالكامـل سـواء للإفـلاس الشركـة أو لخـلاف حـول شروط أو قيمـة السـند الحـق فى حضـور الاجتماعـات ولا يجـوز إن يمثـل حملـة السـندات فى حضـور اجتماعـات الجماعـة أعضـاء مجلـس إدارة الشركـة مصـدرة السـندات أو أيـة شركـة أخـرى ضامنـة لديونهـم أو أعضـاء مجلـس مراقبتهـا أو مراقبـى حسـاباتها أو أحـد العاملـين بمـا أو أصـول أو فـروع أو أزواج الأشـخاص المشـار إليهـم [2].

---

(1) Ripert, et Roblot, 1974,op.cit.

مشار إليه د.الياس ناصيف،ج9، ص 187.

(2) هذا النص مستوحى من نص (المادة 4/296) من قانون الشركات الفرنسى سنة 1966.

ولا يحــق للشركــة التــى تســترد الســندات الصــادرة عنهــا اســتعمال حــق الاشــتراك فى الجمعيــة العموميــة لحملــة الســندات، ولكنــه يحــق لحملــة الســندات الاشــتراك فى الجمعيــة بصفتهــم هــذه ولــو كانــت لهــم فى الوقــت نفســه صفــة المســاهمين أو المديريــن فى الشركــة.

الفرع الثاني

دعوة جماعة حملة السندات للاجتماع

وفقا (للمادة 179) [1] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات، يجوز أن يدعى للاجتماع جماعة حملة السندات فى أي وقت وذلك بناءً على طلب مجلس إدارة الشركة أو الشركاء المديرين بحسب الأحوال أو ممثل الجماعة أو مصفى الشركة خلال فترة التصفية كذلك عند طلب الهيئة.

ولم يحدد القانون المصرى مهله يوجب خلالها انعقاد الجمعية بعد اختتام الاكتتاب خلافاً للقانون السورى الذى أوجب عقد الاجتماع خلال أسبوعين من تاريخ اختتام الاكتتاب (المادة 2/171) من قانون التجارة السورى سنة 1949.

كما يجوز لحملة مالا تقل عن 5 % من القيمة الاسمية للسندات أن يطلبوا بكتاب مصحوب بعلم الوصول من الشركة أو الممثل القانونى للجماعة عقد اجتماع للجماعة على أن يتضمن الطلب الموضوعات المطلوب عرضها على الجماعة، فإذا لم يتم الاجتماع خلال ثلاثين يوماً جاز للطالبين أو بعضهم أن يطلبوا من القضاء الأمر بتعيين ممثل مؤقت للجماعة يتولى الدعوة لعقد الاجتماع وتحديد جدول أعماله ورئاسته وإبلاغ قراراته إلى الجهات المعنية [2].

ويكون اجتماع حملة السندات صحيحاً بحضور الأغلبية الممثلة لقيمة السندات المصدرة فإذا لم يتوافر هذا النصاب فى الاجتماع الأول كان الاجتماع الثانى صحيحاً بحضور الأغلبية الممثلة لقيمة السندات المصدرة فإذا لم يتوافر هذا النصاب فى الاجتماع الأول كان الاجتماع الثانى صحيحاً أيا كان عدد الحاضرين (المادة 2/179)[3] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات.

---

(1) تقابل هذه المادة فى قانون التجارة السوري سنة 1949 (المادة 172)

(2) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية،2011، المرجع السابق، ص 826.

(3) تنص على ذلك ايضا (المادة 78) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992

الفرع الثالث

إجراءات الدعوة للاجتماع

نصت: (المادة 180) [1] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصرى على ما يلى:

يتم الدعوة إلى اجتماع جماعة حملة السندات طبقاً للإجراءات والأوضاع المقررة للدعوة للجمعية العامة للمساهمين والمبينة في المواد من 201 إلى 209 و 212،213،214 مع مراعاة ما يأتي:

أ.أن يضاف إلى البيانات المبينة فى الدعوة للاجتماع بيان الإصدار أو الإصدارات التى يشمل حملة سنداتها الاجتماع المدعو إليه، واسم وعنوان الشخص الذى يدعو إلى الاجتماع وصفته أو قرار المحكمة بتعيين ممثل مؤقت للدعوة إلى الاجتماع فى حالة وجوده [2].

ب.إن ينشر بجريدتين يوميتين إحداهما على الأقل باللغة العربية إعلان يتضمن الدعوة إلى الاجتماع أو يوجه إلى حملة السندات إعلان الدعوة على عناوينهم الثابتة بسجلات الشركة بخطابات مسجلة [3].

وقد ذهب كل من القانونين الفرنسى والمصرى إلى أن الدعوة لانعقاد هذه الجمعية تتم وفقاً للأصول التى تجرى بها دعوة جمعية المساهمين العمومية للانعقاد.

(1) وأشارت إلى هذا الحكم أيضا (المادة 84) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال.

(2) (المادة 1/79) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال.

(3) (المادة 2/79) من لائحة قانون سوق المال..

وقد تشدد المشرع الفرنسى فى هذه المسألة حيث أوجب إن تتم دعوة جمعية حملة السندات وفقا للأصول نفسها التى تتم بمقتضاها دعوة جمعية المساهمين العمومية سواء من حيث الشكل أو من حيث المهلة.

أما إذا اتجهت النية إلى تضمين الدعوة بيانات خاصة فيجب إن تحدد هذه البيانات بمرسوم.

وكل جمعية لحملة السندات تدعى بصورة غير نظامية يمكن ابطالها، غير أن دعوى الابطال لا تكون مقبولة إذا تبين أن جميع حملة السندات حاضرون فى الجمعية أو ممثلون فيها (المادة 306) من قانون الشركات الفرنسى سنة 1966

الفرع الرابع

جدول أعمال الجمعية

يحدد الشخص أو الجهة التى طلبت الدعوة إلى الاجتماع جدول الأعمال، ويجوز لحملة مالا يقل عن 5 % من القيمة الاسمية للسندات إن يطلبوا من الأشخاص أو الجهة التى لها حق الدعوة إدراج مسائل معينة فى جدول الاجتماع لنظرها وإصدار قرارات بشأنها (المادة 1/181) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات. ولا يجوز التداول أو إصدار قرارات بشأن مسائل لم تدرج فى جدول الاجتماع (المادة 2/181)[1] من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات[2].

وقد عالج المشرع الفرنسى هذه المسألة فى (المادة 307) من قانون الشركات سنة 1966، التى تنص صراحة على أن جدول الأعمال يضعه من يدعو إلى انعقاد الجمعية، وتضيف هذه المادة أنه يمكن لأحد حملة السندات أو لعدد منهم فى ضوء الشروط الملحوظة فى الفقرة الثانية من(المادة 305) أن يطلبوا إدراج مشاريع فى جدول الأعمال من أجل مناقشتها ويجرى تسجيل هذه المشاريع من قبل رئيس اللجنة من أجل عرضها على التصويت فى الجمعية.

وعلى أنه لا يجوز أن تتناوله المناقشة فى الجمعية سوى المواضيع المدرجة فى جدول الأعمال (المادة 2/307) من القانون الفرنسى.

(1) (المادة 2/80) من لائحة قانون سوق المال.

(2) د.محمد فريد العريني، الشركات التجارية،2003،المرجع السابق، ص 226.

الفرع الخامس

مكان الاجتماع وحق الحضور

تجتمـع جماعـة حملـة السـندات فى مقـر الشركـة مصـدرة السـندات أو أى مـكان أخـر تحـدده للاجتـماع فى المدينـة التـى بهـا مقـر الشركـة.

تتحمـل الشركـة نفقـات الاجتـماع والدعـوة إليـه ومـا يتقـرر مـن مكافـأة للممثـل القانـونى للجماعـة فى الحـدود الـواردة فى نـشرة الاكتتـاب الخاصـة بالسـندات (المـادة 82)[1] مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال.

(1) هذه المادة مستبدلة بقرار وزير الاقتصاد رقم 586 لسنة 2000، الوقائع المصرية - العدد 220، 2000/9/26.

الفرع السادس

اختصاصات جماعة حملة السندات

يكـون لجماعـة حملـة السـندات أن تتخـذ فى اجتماعاتهـا التـى تتـم طبقـاً لأحـكام اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات الإجـراءات التاليـة[1]:

أ.أى إجـراء يكـون مـن شـأنه حمايـة المصالـح المشـتركة لحملـة السـندات وتنفيـذ الـشروط التـى تـم عـلى أساسـها الاكتتـاب.

ب.تقريـر النفقـات التـى قـد تترتـب عـلى أى مـن الإجـراءات التـى تتخذهـا.

ج.إبـداء أيـة توصيـات فى شـأن مـن شـئون الشركـة لتعـرض عـلى الجمعيـة العامـة للمسـاهمين أو مجلـس الإدارة.

ولا يجـوز لجماعـة حملـة السـندات أن تتخـذ أيـة إجـراءات يترتـب عليهـا زيـادة أعبـاء أعضائهـا أو عـدم المسـاواة فى المعاملـة بينهـم (المـادة 184) مـن لائحـة قانـون الـشركات.

أمـا فى قانـون الـشركات الفرنـسى الصـادر سـنة 1966، فقـد نصـت (المـادة 313)[2] منـه عـلى مـا يـلى: تناقـش الجمعيـة العموميـة لحملـة السـندات فى كل المسـائل المتعلقـة بالدفـاع عـن حقـوق حملـة السـندات وتنفيـذ عقـد القـرض وفى كل الاقتراحـات الراميـة إلى تعديـل العقـد ولا سـيما:

(1) د.سميحة القليوبي، الشركات التجارية،2011، المرجع السابق، ص 829.

(2) هذه المادة معدلة بالقانون رقم 88/15 تاريخ 5 يناير 1988.

1.الاقتراح المتعلق بتعديل موضوع الشركة أو بشكلها.

2.وفى اقتراح التحكيم أو الصلح بشأن حقوق متنازع فيها أو صدرت بها أحكام قضائية.

3.فى اقتراح دمج الشركة أو تجزئتها.

4.فى الاقتراح المتعلق بإصدار سندات تتمتع بحق الأفضلية بالنسبة إلى دين حملة السندات الذين تتألف منهم الهيئة.

5.وفى الاقتراح المتعلق بإلغاء الضمانات الممنوحة لحملة السندات، إلغاء كلياً أو جزئياً أو بتأجيل موعد وفاء الفوائد أو بتعديل شروط الاستهلاك أو معدل الفوائد.

كما تناقش الجمعية فى شروط النصاب والأكثرية.

وتنص (المادة 321)[1] من القانون نفسه على أنه فى حالة عدم موافقة الجمعية العمومية فالاقتراحات المشار إليها فى الفقرتين 1 و 4 من (المادة 313) يعود لمجلس إدارة الشركة المصدرة للسندات أو لهيئة إدارتها أو مديريها أن يصرفوا النظر عن هذه المعارضة وأن يعرضوا قيمة السندات فى مهلة تحدد بمرسوم.

وتنص (المادة 321-1) من القانون نفسه، على أنه فى حال عدم موافقة الجمعية العمومية لحملة السندات الشركة المندمجة على الاقتراح المشار إليه فى الفقرة 3 من(المادة 313)، أو عدم تمكنها من المناقشة لعدم توفر النصاب يعود لمجلس إدارة الشركة أو لهيئة إدارتها أو مديريها ألا يعتدوا بذلك ويستمر حملة السندات فى الشركة الدامجة ويكون للجمعية العمومية لحملة السندات تفويض

(1) هذه المادة معدلة بالمرسوم التشريعى رقم 67/834 تاريخ 28 سبتمبر 1967 وبالقانون رقم 1008/89 تاريخ 31 ديسمبر 1989.

ممثلى هيئة الحملة بتقديم اعتراض على العملية المذكورة ضمن الشروط والمفاعيل الملحوظة فى (المادة 381).

أما (المادة 317) من القانون ذاته فقد نصت على أن الجمعيات لا يمكنها زيادة أعباء حملة السندات كما لا يمكنها أن تقرر تحويل السندات إلى أسهم خارج نطاق (المادة 199) وكل تصرف مخالف يعتبر كأنه غير موجود.

الخاتمة

* أولا: النتائج:

بعد دراستنا لموضوع الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة أصبح بإمكاننا أن نكتب ما توصلنا إليه من نتائج نجملها فيما يلي:

- أولاً: تعتبر الشركات المساهمة النموذج الأمثل لشركات الأموال في العصر الحديث فهي تتكون أساساً لتجميع رؤوس الأموال للقيام بمشروعات معينة بصرف النظر عن الاعتبار الشخصي.
- ثانياً: تعتبر الشركات المساهمة الأساس في البنية الاقتصادية العالمية بحكم ما تسمح به طبيعة هذه الشركات من قدرة فائقة على تجميع رؤوس الأموال سواء من كبار المساهمين أو من صغارهم.
- ثالثاً: حصص المساهم في شركة المساهمة تتمثل في الأسهم التي اكتتب فيها برأس المال الذي ينقسم إلى أسهم متساوية القيمة.
- رابعاً: للسهم قيمة فعلية تختلف عن القيمة المذكورة بالصك كما أن له قيمة تجارية قد تختلف عن كل من قيمته الاسمية أو الفعلية.

- خامساً: يقدر رأس مال شركة المساهمة على أساس القيمة الاسمية لمجموع الأسهم.
- سادساً: قاعدة المساواة بين المساهمين لا تتعلق بالنظام العام وبالتالي يجوز الاتفاق على مخالفتها في نظام الشركة.
- سابعاً: يعتبر استهلاك الأسهم عملية استثنائية إذ الأصل هو إن السهم لا يستهلك طالما إن الشركة باقية لأنه يمثل حصة الشريك وليس من حق الشريك إن يسترد حصته مادامت الشركة قائمة.
- ثامناً: حصص التأسيس صكوك لا تمثل نصيبا من رأس المال وهي قابلة للتداول وتمنح عادة المؤسسين نظير ما قاموا به من مجهودات أو خدمات في سبيل إنشاء الشركة وتأسيسها.
- تاسعاً: يمثل سند الدين دينا لمالكه على الشركة ويحق له الحصول على فوائد سنوية ثابتة بغض النظر عن تحقيق أو عدم تحقيق الشركة للأرباح.
- عاشراً: يحق لحامل سند الدين استرداد قيمة سنده الاسمية في الموعد المتفق عليه وفي أثناء حياة الشركة ويتمتع حامل السند بضمان عام على أموال الشركة ولا يحق لحامل السند إن يشترك في إدارة الشركة عن طريق التصويت في الجمعيات العمومية إذا لم يكن في الوقت نفسه مساهما.

* ثانياً: التوصيات:

يوصي الباحث بما يلي:

- أولاً: تعديل الفقرة الأولى من المادة (118) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات المصري، لأنها توحي بان أصحاب أسهم التمتع ليس لهم الحق في حصة من ناتج التصفية إلا إذا نص صراحة على ذلك بنظام الشركة.
- ونرى انه يحق لأصحاب التمتع الحصول على نصيب من موجودات الشركة بعد حلها وتصفيتها بعد رد قيمة أسهم رأس المال إلى أصحابها سواء نص صراحة على هذا الحق بنظام الشركة أو لم ينص.
- ثانياً: تعديل المادة (139) من اللائحة التنفيذية لقانون الشركات والذي يحرم الجمعية العامة غير العادية حق إدخال القيود على تداول الأسهم إذا لم يتضمن نظامها الأساسي هذا الحق بداءةً.
- ونرى انه من حق الجمعية العامة غير العادية تعديل نظامها الأساسي بما يتضمن وضع قيود على تداول الأسهم سواء كان منصوصاً على هذا الحق في نظام الشركة من عدمه طالما إن هذه القيود لا يترتب عليها حرمان المساهم كلية من تداول الأسهم.
- ثالثاً: إزالة التعارض الواقع بين المادة (49) من قانون الشركات والمادة (12) من قانون سوق رأس المال وبين المادة (35) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال.

بحيث تصبح يشترط لإصدار السندات بقرار من الجمعية العامة غير العادية بناء على اقتراح مجلس إدارة الشركة أو الشريك أو الشركاء

المديريـن بحسـب الأحـوال، بحيـث يتوافـق مـع نـص المـادة (35) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون سـوق رأس المـال.

- رابعـاً: تعديـل نـص المـادة (140) مـن اللائحـة التنفيذيـة لقانـون الـشركات المـصري بحيـث تشـمل الحـالات المسـتثناه التـي لا يجـوز فيهـا تطبيـق القيـود عـلى تـداول الأسـهم التصرفـات التـي تتـم بـين المسـاهمين فيـما بينهـم وذلـك لان المسـاهم يعتـبر شريـكاً ومـن المقـرر لـه كقاعـدة عامـة حـق الأفضليـة عـن غـير المسـاهمين في أسـهم الشركـة سـواء عنـد بيعهـا ببورصـة الأوراق الماليـة أو عنـد زيـادة رأس المـال.
- خامسـاً: تعديـل عنـوان قانـون (سـوق رأس المـال) رقـم 95 لسـنة 1992 وتسـميته بقانـون (سـوق الأوراق الماليـة) بحسـبانه لا يعالـج سـوق رأس المـال بمفهومـه العـام، بـل يعالـج جانبـاً منـه و هـو سـوق الأوراق الماليـة بقسـميه الأولي والثانـوي، وضرورة تفعيـل القـرار الـوزاري رقـم 87 لعـام 1998 الخـاص بتشـكيل لجنـة لإعـداد قانـون جديـد لسـوق الأوراق الماليـة يوفـر المزيـد مـن الضمانـات للمسـتثمرين.
- سادسـاً: نـوصي بعـدم قيـد وتـداول حصـص التأسـيس في البورصـة لأنهـا لا تشـكل نصيبـاً في رأس المـال ويمكـن اتخاذهـا وسـيلة للحصـول عـلى أربـاح عـلى حسـاب المسـاهمين الجـدد، مـما قـد يزعـزع الثقـة بالسـوق المـالي لتأثيرهـا عـلى الأسـعار.
- سـابعاً: نوصي بإلغاء الأسـهم لحاملها، حيث أنها تسـتعمل وسيلة للتهرب من دفع الضرائب وغسـل الأموال وتسـهل على منافسي الشركة الحصول عليهـا قبـل انعقـاد الجمعيـة العموميـة لتحقيـق الأغلبيـة واتخاذ القرار

المناسب لهم، والخطوة الأكبر من إصدارها عدم تمكن الشركة من مراقبة جنسية الشركاء.

- ثامناً: نوصي بإلغاء الأسهم متعددة الأصوات لتحقيق المساواة بين المساهمين للحيلولة دون تحكم بعضهم بالآخر عن طريق تعدد صوت السهم.

قائمة المراجع

* أولاً: المراجع باللغة العربية

* مؤلفات عامة

- أحمد جامع، الرأسمالية الناشئة، دار المعارف، 1968.
- ثروت أنيس الأسيوطي، الصراع الطبقي وقانون التجارة، دار الفكر العربي، 1965.
- سميحة القليوبي، الملكية الصناعية، دار النهضة العربية، 2016.
- عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجزء الخامس، دار إحياء التراث العربي، 1949.
- عبد السلام الترمانيني، تاريخ النظم والشرائع، مكتبة جامعة الكويت، 1968.
- محمود السقا، فلسفة وتاريخ النظم الاجتماعية والقانونية، دار الفكر العربي، 1975.

* مؤلفات متخصصة

- أبـو زيـد رضـوان، الـشركات التجاريـة في القانـون المـصري المقـارن، دار الفكـر العـربي، 1978.
- أشرف الضبـع، النظـام القانـوني لتسـوية العمليـات في أسـواق الأوراق الماليـة، رسـالة دكتـوراه، جامعـة القاهـرة، 2007.
- أكثـم أمـين الخـولي، دراسـات في قانـون النشـاط التجـاري الحديـث للدولـة، دار النهضـة العربيـة، 2000.
- أدوار عيـد، الـشركات التجارية، مطبعـة النجوى بيروت، 1969.
- أبـو المجد مرزوق، إفلاس الشركات، دار النهضـة العربية، 1983.
- أحمـد محمـد محـرز، الوجيـز في الـشركات التجاريـة، دار النهضـة العربيـة، 2003.
- إليـاس ناصيـف، الـشركات التجاريـة، الجـزء الثامـن، منشـورات الحلبـي الحقوقيـة، 2010.
- إليـاس ناصيـف، الـشركات التجاريـة، الجـزء التاسـع، منشـورات الحلبـي الحقوقيـة، 2014.
- ثـروت ابراهيـم، القانون التجاري، دار النهضـة العربية، 1981.
- ثـروت حبيـب، دروس في القانون التجـاري، دار الفكر العربي، 1979.
- جـاك يوسـف حكيـم، الحقـوق التجاريـة، مطبعـة جامعـة دمشـق، 1988.
- حسـين الماحـي، الـشركات التجاريـة وفـق أحـكام القانـون المـصري، دار النهضـة العربيـة، 2011.

- خالد جاد، الشركات التجارية، مكتبة الزقازيق، 2015.
- رجب عبد الحكيم سليم، شرح أحكام قانون الشركات، دار النهضة العربية، 2001.
- رزق الله أنطاكي، موسوعة الحقوق التجارية، دار الفكر العربي، 1965.
- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 1993.
- سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2011.
- سعيد أحمد شعلة، قضاء النقض في المواد التجارية، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1999.
- سعد علام، المركز القانوني للشركات الأجنبية، دار النهضة العربية، 1969.
- صفوت البهنساوي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2007..
- عبد الرافع موسى، القانون التجاري/الشركات التجارية، مكتبة الزقازيق، 2014.
- علي البارودي، القانون التجاري، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1975.
- عبد الحي حجازي، العقود التجارية، دار النهضة العربية، 1954.
- عبد الحميد الشواربي، موسوعة الشركات التجارية والأموال والاستثمار، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1991.
- علي العريف، شرح أحكام القانون التجاري، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1959.

- علي حسن يونس، الشركات التجارية، دار الفكر العربي، 1993.
- عبد الفضيل محمد أحمد، الشركات، دار الفكر والقانون، 2009.
- عاشور عبد الجواد، النظام القانوني لرهن الأوراق المالية، دار النهضة العربية، 2007.
- فايز نعيم رضوان، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2001/2000.
- كمال أبو سريع، الشركات التجارية في القانون التجاري المصري، الجزء الأول، مكتبة الزقازيق، 1990.
- محمد فريد العريني، القانون التجاري، دار الجامعة الجديدة، 1999.
- محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، دار الجامعة الجديدة، 2003.
- محمد صالح، شرح القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1941.
- محمد علوان، الشركات المساهمة في التشريع المصري، دار النهضة العربية، 1994.
- محمد محمد هلالية، مبادئ الشركات التجارية، دار النهضة العربية، 2007.
- محمود سمير الشرقاوي، القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1986.
- مصطفى طه، القانون التجاري، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1982.
- مراد منير فهيم، القانون التجاري، منشأة المعارف بالإسكندرية، 1982.

- محسن شفيق، الوجيز في القانون التجاري، دار النهضة العربية، 1966.
- محسن شفيق، قانون التجارة الدولية، دار النهضة العربية، 1973.

يعقوب صرخوه، تداول أسهم شركات المساهمة، رسالة دكتوراه جامعة القاهرة، 1982.

* ثانياً: القوانين

- قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة رقم 159 لسنة 1981.
- قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992.
- اللائحة التنفيذية لقانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسئولية المحدودة قرار رقم 95 لسنة 1982.
- اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992.
- القانون المدني المصري رقم 131 لسنة 1948.
- قانون التجارة المصري رقم 17 لعام 1999.
- قانون الشركات الفرنسي الصادر في 24 يوليو 1966.
- قانون الشركات الفرنسي رقم 67/136 سنة 1967.
- قانون الشركات الفرنسي رقم 78/741 سنة 1978.
- قانون الشركات السوري رقم 29 لعام 2011.
- قانون التجارة السوري رقم 149 لعام 1949.

الفهرس

الموضوع	الصفحة



www.acbookzone.com



